

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	4
Sommerpause ante portas: Ein Blick auf Covered Bonds in US-Dollar und Britischen Pfund	7
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	11
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	16
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	19
Charts & Figures	
Covered Bonds	20
SSA/Public Issuers	26
Ausgaben im Überblick	29
Publikationen im Überblick	30
Ansprechpartner in der NORD/LB	31

Flooranalysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@nordlb.de

Henning Walten, CIAA

Covered Bonds

henning.walten@nordlb.de

NORD/LB:

[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: DekaBank mit Subbenchmark als Ehrenretter einer ruhigen Handelswoche

In den vergangenen fünf Handelstagen wurden keine Bonds im EUR-Benchmarkformat am Markt platziert. Dass die vergangene Handelswoche nicht ereignislos von Statten gegangen ist, verdanken wir der DekaBank, die erfolgreich einen Öffentlichen Pfandbrief im Subbenchmarkformat platzieren konnte. Die Emittentin war mit einem Public Sector Covered Bond zuletzt im April ebenfalls im Subbenchmarkformat am Markt aktiv und wählte nach damaligen zehn Jahren nunmehr eine kürzere Laufzeit (5.0y). Der mit Bestrating von Moody's (Aaa) ausgestattete Deal über EUR 250 Mio. startete zunächst mit einer Guidance von ms +3bp area in die Vermarktungsphase und wurde schließlich bei ms flat gepreist. 90% der Zuteilung gingen an Investoren aus Deutschland, wobei nach Investorenart Banken mit 69% dominierten. Die nächstgroßen Anteile gingen an Central Banks/OIs (20%) sowie Asset Managers/Funds (11%). Zuwachs aus der S-Finanzgruppe erhielt zuletzt das Segment der Grünen Pfandbriefe. So platziert die Sparkasse Hannover am [14. Juli 2021](#) ihren ersten Pfandbrief im grünen Format. Das Institut sorgt mit dem Deal über EUR 50 Mio. für generisches Wachstum im auch für das Covered Bond-Segment zunehmend an Bedeutung gewinnenden ESG-Universum.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research, (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

EU Covered Bond-Harmonisierung: S&P und Moody's mit Kommentierungen

Mit dem 08. Juli 2021 ist auch eine erste bedeutende Frist mit Blick auf die Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Markts verstrichen. So galt es für die Länder mit EEA-Relevanz die notwendigen Gesetzesanpassungen, welche aus der EU-Richtlinie hervorgehen, entsprechend umzusetzen. Bisher erfüllt haben diese Formalie bisher lediglich Deutschland, Frankreich, Dänemark und Lettland. Gleichwohl geben sich Marktbeobachter wie die Ratingagentur S&P dahingehend zuversichtlich, dass alle Länder bis zum 08. Juli 2022 den Stand erreichen würden, dass die neuen Gesetze anwendbar sind. So gilt dieses Datum auch als die eigentliche harte Deadline. S&P weist aber darauf hin, dass den Nachzüglern Übergangszeit verloren ginge. Die bereits vorliegenden Gesetzesentwürfe von Deutschland und Frankreich haben die Risikoexperten von Moody's jüngst gewürdigt und sind zu dem Schluss gekommen, dass die Gesetzgebungen, die ohnehin bereits die meisten EU-Anforderungen erfüllten, in den Details noch einmal gestärkt wurden. Für Deutschland hebt die Agentur beispielsweise die Implikationen von im Bedarfsfall möglichen Laufzeitverlängerungen und strengeren OC-Anforderungen hervor. An dieser Stelle erscheint uns auch ein Verweis auf potenzielle Newcomer im Covered Bond-Segment als angebracht. So hat jüngst die National Bank of Georgia einen [öffentlichen Antritt](#) mit Blick auf die Einführung eines Gesetzes gemacht. Der Vorschlag wurde gemeinsam mit Vertretern der European Bank of Reconstruction and Development (EBRD) [präsentiert](#). Den Zuwachs im Covered Bond-Segment aus Richtung der CEE-Märkte stufen wir eindeutig als erfreuliche Entwicklung ein. Inwiefern auch Länder wie Georgien in das Benchmark- oder Subbenchmarksegment aufschließen können, sollte dabei aber (noch) nicht der Maßstab sein.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA

EZB verabschiedet sich morgen in die geldpolitische Sommerpause

Sommerloch erfolgreich verhindert: Die neue EZB-Strategie wird auch Implikationen für die morgige Juli-Sitzung des EZB-Rates haben und nach unserer Auffassung vor allem zu sprachlichen Adjustierungen führen. Mit Blick auf die geldpolitischen Entscheidungsparameter sehen wir keinerlei Anpassungen voraus und rechnen außerdem damit, dass das erhöhte Ankauftempo beibehalten wird. Dies würden wir nicht zuletzt mit der Einschätzung begründen, dass im EZB-Rat die Preisauftriebe weiterhin als temporär angesehen, die Pandemie keinesfalls als beendete erklärt und der Aufschwung damit als mit nennenswerten Unsicherheiten behaftet angesehen würden. Die Kommunikation bleibt das A und O der Europäischen Zentralbank – mehr denn je. Daher zitieren wir Präsidentin Lagarde erneut: „Wir werden uns die Umstände ansehen, wir werden uns ansehen, welche Forward Guidance wir überprüfen müssen, wir werden uns die Kalibrierung aller Instrumente ansehen, die wir verwenden, um sicherzustellen, dass sie mit unserer neuen Strategie übereinstimmen.“ Eine Überführung des PEPP in das APP halten wir derzeit noch für verfrüht.

Niedersachsen: Doppelhaushalt 2022/23 und Mittelfristige Planung 2021 bis 2025

Die Niedersächsische Landesregierung hat den Entwurf für den Doppelhaushalt 2022/23 und die Mittelfristige Planung 2021 bis 2025 (Mipla) beschlossen. Die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie prägen auch diesen Doppelhaushalt, mit dem das Land sich schrittweise auf den Weg zur finanzwirtschaftlichen Normalität begibt. Ziel bleibt es laut Landesregierung, ab 2024 keine neuen Schulden aufzubauen und mit der Tilgung der aufgrund der Notsituation aufgenommenen Schulden zu beginnen. Dafür sind langfristig wirkende Einsparmaßnahmen notwendig, wofür die vorgelegte Mipla den Weg ebnet. Gleichwohl werden im Rahmen der verfassungsrechtlichen Grenzen aktuelle Herausforderungen jenseits der Covid-19-Pandemie angegangen. So hat die Landesregierung ein Maßnahmenpaket zur Digitalisierung der Landesverwaltung beschlossen und stellt hierfür ein Gesamtvolumen von rund EUR 200 Mio. in den Jahren 2022 bis 2025 in Aussicht. Hiermit stärkt sie die fortschreitende Umsetzung der Vorgaben des Onlinezugangsgesetzes und der damit verbundenen Digitalisierung der Landesverwaltung einschließlich der Modernisierung von Fachverfahren. Mit der Stärkung der Digitalisierungsmaßnahmen wird ermöglicht, beginnend mit dem Jahr 2024 erste Schritte zur Hebung der dann einsetzenden Digitalisierungsdividende umzusetzen. Außerdem werden wichtige Vorhaben wie die Einführung der dritten Kraft in Kindertagesstätten, die Steigerung der Krankenhausfinanzierung, die Einführung des Schüler- und Azubitickets und die Umsetzung des Projektes Stadt.Land.ZUKUNFT ermöglicht. Unverändert bleibt die Absicht der Landesregierung, 2024 mit der Schuldentilgung mit EUR 100 Mio. zu beginnen und sie innerhalb von 25 Jahren abzutragen. Zugleich muss auf Grund der wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie für viele Jahre von erheblichen Steuermindereinnahmen ausgegangen werden. Es dürfte jedem Investor oder politischem Gegner klar sein, dass dies nur mit dauerhaften Ausgabeminderungen zu kompensieren ist. Das Land beschreitet mit der Mipla einen Weg, der zügig zu einem strukturell ausgeglichenen Haushalt führen dürfte.

NIESA: Weg zurück zur schwarzen Null

Zur Bewältigung des enormen Konsolidierungsbedarfs hätten laut Pressemitteilung alle Ressorts beigetragen. Insbesondere der Abbau bzw. die Sperrung nicht besetzter Stellen soll nachhaltig die Handlungsfähigkeit des Landes sichern. In den Jahren des Doppelhaushaltes würde sich das mit EUR 114 Mio. und EUR 93 Mio. auswirken. Auch außerhalb der Personalhaushalte hätten alle Ressorts Konsolidierungsbeiträge geleistet. Nur so kann es gelingen, auf Dauer die Ausgaben in der Summe um rund EUR 200 Mio. p.a. zu reduzieren. Um den Landeshaushalt strukturell auszugleichen, müssen die Einnahmen deutlich stärker ansteigen als die Ausgaben. Dafür sei eine wachstumsorientierte Politik erforderlich. Das aufgelegte Konjunktur- und Krisenpaket mit zusätzlichen Ausgaben zur Überwindung der Corona-Pandemie des letzten Jahres bildet hierfür das Fundament. Mit den Beschlüssen zum Doppelhaushalt wird das wirtschaftliche Wachstum weiterhin unterstützt. Die Steuereinnahmen des Landes werden im kommenden Jahr voraussichtlich rund EUR 30,3 Mrd. und im Jahr 2023 rund EUR 31,1 Mrd. betragen. Damit liegen sie circa EUR 1,3 Mrd. Euro bzw. EUR 1,1 Mrd. unter dem geplanten Vorkrisenniveau. Zugleich erfordert die Pandemie-Situation weiterhin umfangreiche Ausgaben, um deren Folgen zu bewältigen und die bestehenden Strukturen über die Krise hinaus zu erhalten. Der Entwurf der Landesregierung sieht dennoch keine Notlagenkredite vor, sondern lediglich Kredite im Rahmen der Konjunkturbereinigung. Obwohl die Wirtschaft sich erhole, sei noch mit einer negativen Konjunkturkomponente zu rechnen; daher sind Kredite in Höhe von EUR 227 Mio. im Jahr 2022 und bis zu EUR 113 Mio. im Jahr 2023 eingeplant. Möglich werde die Beschränkung der Neuverschuldung, weil Belastungen im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie aus dem Covid-19-Sondervermögen finanziert werden. Für das Jahr 2022 sind EUR 368 Mio. und für 2023 EUR 134 Mio. eingeplant. Die überjährige Bewirtschaftung der pandemiebedingten Ausgaben im Covid-19-Sondervermögen habe sich bewährt. Solange Mittel aus dem Sondervermögen eingesetzt würden, bestünden aber auch klare verfassungsrechtliche Grenzen. Der beschlossene Doppelhaushalt beschränke sich daher auf wenige neue Vorhaben, verzichte auf anders gelagerte Prioritäten und sichere so bisher Erreichtes ab. Damit bewegt sich der Haushaltsentwurf im verfassungsrechtlichen Rahmen, den die Schuldenbremse setzt. Wir erkennen hier einen Fahrplan zurück zur schwarzen Null, die Ratingagenturen dürften diesen Weg auch sehen.

EFSF genehmigt bereits fünfte Streichung von Step-up-Margins für Griechenland

Das Direktorium der EFSF hat beschlossen, die von Griechenland für den Zeitraum vom 01. Januar bis 17. Juni (2021) aufgelaufene Step-up-Margin im Rahmen der 2018 für das Land vereinbarten mittelfristigen Entschuldungsmaßnahmen auf null zu reduzieren. Der Wert dieser fünften aufeinanderfolgenden Reduzierung beläuft sich auf EUR 103,3 Mio. Darüber hinaus hat der ESM im Rahmen der Schuldenerleichterungsmaßnahmen im Auftrag der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und nach deren Zustimmung eine Überweisung in Höhe von EUR 644,42 Mio. an Griechenland vorgenommen, die den Erträgen aus den SMP/ANFA-Beständen entspricht (Details: [Ausgabe #5/2021](#)). Die Step-up-Margin von 2% bezieht sich auf das EFSF-Darlehen für Griechenland in Höhe von EUR 11,3 Mrd. (Teil des zweiten griechischen Programms), das zur Finanzierung eines Schuldenrückkaufs im Jahr 2012 verwendet wurde. Jede halbjährliche Entscheidung (bis 2022), die Margin auf null zu reduzieren, basiert auf einer positiven Bewertung der fortlaufenden Umsetzung wichtiger Reformen, die Griechenland im Rahmen des ESM-Programms beschlossen hat, und der Einhaltung der politischen Verpflichtungen nach dem Programm. Der Gesamtbetrag der in allen fünf Tranchen angewandten Schuldenerleichterungen übersteigen nun EUR 4,2 Mrd.

ESG: KfW erlässt Sektorleitlinien als transformative Förderbank

Als transformative Förderbank unterstützt die KfW die Bundesregierung aktiv bei der Umsetzung des Klimaschutzprogramms 2030 zur Erreichung der Klimaziele. Bereits seit 2019 arbeitet die KfW an ihrem Sustainable Finance-Konzept, mit dem sie die Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft zur Verbesserung der ökonomischen, ökologischen und sozialen Lebensbedingungen noch stärker in ihren strategischen Fokus rückt. Insbesondere zielt sie laut ihrer Pressemitteilung darauf ab, Kunden und Partner im Transformationsprozess gezielt zu unterstützen, damit der tiefgreifende Strukturwandel wirtschaftlich und gesellschaftlich zum Erfolg wird. Um ihre Finanzierungen im Einklang mit dem Pariser-Klimaabkommen zu gestalten, hat die KfW seit dem 01. Juli 2021 erste Sektorleitlinien für die Sektoren Schifffahrt, Automobil sowie Eisen- und Stahlerzeugung implementiert. Die Paris-kompatiblen Sektorleitlinien legen die Mindestanforderungen an die Klimafreundlichkeit finanzierter Technologien fest und tragen mit ihrem sukzessiv steigenden Ambitionsniveau dazu bei, das Finanzierungsportfolio der KfW in Richtung Treibhausgasneutralität zu steuern. Per September 2021 werden zwei weitere Sektorleitlinien für die Sektoren Stromerzeugung und Gebäude in Kraft treten. Auch für ihre Investoren sind Rolle und Agieren der KfW als transformative Förderbank wichtig, da die Nachhaltigkeitsaktivitäten eines Emittenten bei Investitionsentscheidungen zunehmend in den Fokus rücken und Wirkungen erfragt werden. Durch die Begebung ihrer „Green Bonds – Made by KfW“ und dem damit verbundenen transparenten Reporting ist die KfW bereits sehr gut aufgestellt, um ihre Investoren mit Wirkungsdaten der zu Grunde gelegten Kreditprogramme zu versorgen. „Mit zunehmendem Fortschritt des Projekts ‚transForm‘ wird sich die Transparenz im Hinblick auf die Nachhaltigkeit unseres gesamten Kreditportfolios noch vertiefen. Ich bin überzeugt, dass dieser Mehrwert auch über die Kapitalmärkte als Katalysator wirken wird, um den weltweiten Transformationsprozess voranzutreiben“, so Dr. Günther Bräunig, Vorstandsvorsitzender und Nachhaltigkeitsvorstand der KfW.

Primärmarkt

Während andere Primärmarktaktivitäten bereits eingestellt wurden, siehe Marktumfeld für die Covered Bonds, verzeichnen wir noch eine übersichtliche Liste an Neuemissionen im Segment für Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies. Den Auftakt machte Rheinland-Pfalz, derzeit heftig gebeutelt von der Flutkatastrophe: EUR 500 Mio. kamen für drei Jahre zu ms -8bp. Nähere Details zum Deal oder zum Buch gab es keine. Kurz darauf kam es zur Mandatierung der UNEDIC. Die Franzosen entschieden sich für einen zehnjährigen Social Bond. Dieser umfasste am Ende EUR 2 Mrd. und kam 11 Basispunkte über der französischen Referenzanleihe (FRTR 0% 11/25/31). Die Guidance hatte bei OAT +13bp area gelegen. Die Bücher wuchsen bis auf über EUR 5 Mrd. an. Abgeschlagen hinter der EU – wegen der schieren Größe – aber dennoch auf den Spitzenplätzen zählen insbesondere französische Agencies zu den führenden Emittenten von Social Bonds. Zudem kam die KfW mit einem Tap (2028er-Laufzeit; EUR 1 Mrd.) bei ms -10,5bp. Auch hier gab es keine weiteren Details zum Deal. Die NRWKB mandatierte ihrerseits ein Konsortium für einen Green Bond (EUR 500 Mio. WNG). Da auch dort bereits die Sommerferien begonnen haben, fühlen wir uns wieder einmal bestätigt, dass nicht alle Emittenten und Investoren derzeit ihre Hände in den Schoß legen. Jetzt richten wir unsere Augen auf die EZB-Sitzung (Do, 22. Juli).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
UNEDIC	FR	19.07.	FR0014004QY2	10.3y	2.00bn	ms +8bp	AA / Aa2 / -	X
RHIPAL	DE	14.07.	DE000RLP1320	3.0y	0.50bn	ms -8bp	AAA / - / -	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

Covered Bonds

Sommerpause ante portas: Ein Blick auf Covered Bonds in US-Dollar und Britischen Pfund

Autor: Dr. Frederik Kunze

Kurz vor der Sommerpause: Ein Blick auf Emissionen abseits des Euro

Die Sommerpause auch an den globalen Covered Bond-Märkten steht unmittelbar bevor. Nach unserem Halbjahresrückblick für das EUR-Benchmarksegment möchten wir die bevorstehende Inaktivität am Primärmarkt auch dafür nutzen einen Blick auf die in diesem Jahr bisher erfolgten Platzierungen in den Währungen US-Dollar und Britische Pfund zu werfen. Auch wenn diese beiden Teilmärkte eine dem Volumen nach wesentlich kleinere Rolle spielen als das EUR-Benchmarksegment, würden wir diese beiden Nischenmärkte keineswegs als unbedeutend einstufen. Diese Einschätzung führen wir sowohl auf den für einige Emittenten bestehenden originären Fundingbedarf in den entsprechenden Währungen als auch auf opportunistische Überlegungen der Institute zurück. Neben konkreten Pricing-Vorteilen dürfte in diesem Kontext auch der mögliche Zugang zu anderen Investorenkreisen, außerhalb des Euro, eine Rolle spielen. Nicht zuletzt deshalb lohnt ein Blick auf das Marktgeschehen im bisherigen Jahr 2021.

USD-Benchmarks: Emissionen 2021 (ytd)

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume USDbn	Reoffer Spread	Description
CIBC	CA	29.06.21	USC24285JP17	5.0y	2.00	ms +22bp	CM 1.15 07/08/26
Aareal Bank	DE	03.02.21	XS2297684842	4.0y	0.75	ms +24bp	AARB 0 5/8 02/14/25
Deutsche Pfandbriefbank	DE	13.01.21	DE000A3H2ZW1	3.0y	0.75	ms +23bp	PBBGR 0 1/2 01/19/24

Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

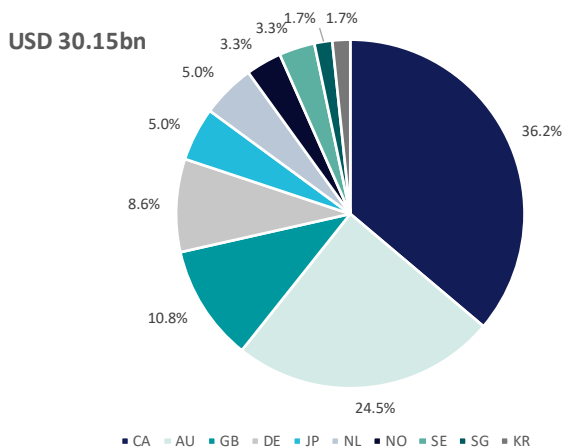
Primärmarkt USD in 2021: Behäbigkeit wie beim großen Bruder?

Der Markt für USD-Benchmarks zeigt sich ähnlich behäbig wie das EUR-Benchmarksegment. Diese Entwicklung überrascht allein deshalb schon nicht besonders, weil auch auf die potenziellen USD-Emittenten vergleichbare Faktoren einwirken. Zu denken ist hier insbesondere an alternative Refinanzierungsmöglichkeiten beispielsweise in Form von Kundeneinlagen, Zentralbankliquidität oder unbesicherten Emissionen. Im Jahr 2021 waren – auch als Folge der vorgenannten Einflussfaktoren – bisher lediglich drei Emissionen im USD-Benchmarkformat auszumachen. Während zuletzt die kanadische CIBC mit einem Deal über USD 2,0 Mrd. an den Markt ging, waren es mit der Aareal Bank (USD 750 Mio.; 4.0y) sowie der Deutschen Pfandbriefbank (USD 750 Mio.; 3.0y) zwei deutsche Institute, die auf USD-Investoren zuzugingen. Mit fünf Jahren platzierte CIBC einen Bond mit einer durchaus seltener gewählten Restlaufzeit. Auffällig ist zudem der Anteil von Emissionen aus Deutschland. So stammten von den sieben Deals in 2020 noch vier aus Kanada (insgesamt USD 3,9 Mrd.), zwei aus UK (USD 2,25 Mrd.) und einer aus Australien (USD 1,75 Mrd.) Noch in 2019 war der Markt durchaus nochmals differenzierter mit 17 Bonds, die sich auf die sechs Jurisdiktionen Kanada (USD 8 Mrd.; 6 Bonds), Australien (USD 3,25 Mrd., 2 Bonds), Deutschland (USD 3,05 Mrd.; 5 Bonds), Japan (USD 1,5 Mrd., 2 Bonds), UK (USD 1 Mrd.; 1 Bond) sowie Singapur (USD 500 Mio.; 1 Bond) verteilten.

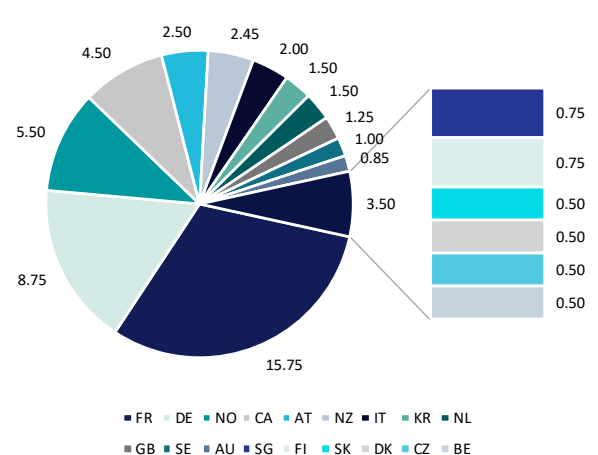
Auch USD-Markt schrumpft

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass auch der Markt für Covered Bond-Benchmarks in US-Währung als Folge der aktuellen Rahmenbedingung auf Schrumpfkurs ist. Angezeigt wird dies nicht zuletzt durch die aktuelle Zusammensetzung des iBoxx USD Covered. Der Benchmarkindex kommt noch auf ein Volumen von USD 30,15 Mrd. – im Januar standen hier noch USD 37,4 Mrd. zu Buche. In Bezug auf die Zusammensetzung dominieren weiterhin die US-Deals kanadischer Emittenten (36,2%), vor den Bonds von Instituten aus Australien (24,5%). Vor allem die kanadischen Covered Bond-Emittenten zeigten sich sowohl im Zuge des Ausbruchs der Coronakrise im Jahr 2020 als auch in den vergangenen Monaten und Quartalen überdurchschnittlich aktiv, auch in anderen Währungen, wie zum Beispiel im Australischen Dollar oder dem Britischen Pfund.

Zusammensetzung iBoxx USD Covered



EUR-Benchmarkemissionen 2021 (ytd; in EURbn)



Quelle: Bloomberg, Markit, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Primärmarkt GBP in 2021: UK-Emittenten sowie Institute aus Kanada und Deutschland haben auf Emissionen in Britischen Pfund Rückgriff genommen

Wir würden tatsächlich so weit gehen und beim Markt für GBP-Covered Bonds von einer regen Dynamik sprechen. Dies gilt zumindest im Vergleich zu den Emissionen in anderen Währungen sowie in der Gegenüberstellung mit 2020. In 2021 wurden bisher immerhin bereits acht Deals im GBP-Benchmarkformat emittiert. Die öffentlich-platzierten Covered Bonds mit einem Volumen von mindestens GBP 250 Mio. sowie einem fixen oder variablen Kupon summieren sich immerhin auf GBP 6,65 Mrd. Im Gesamtjahr 2020 standen GBP 7,85 Mrd. zu Buche – ein Wert der für 2021 immerhin noch als erreichbar einzustufen ist. Der jüngste Bond der Münchener Hypothekenbank (MunHyp) über GBP 350 Mio. stellt mit einem fixen Kupon tatsächlich eine Rarität dar. So wird der Markt für GBP-Benchmarks nunmehr durch variable verzinsten und auf den SONIA referenzierende Anleihen dominiert. Dem Volumen nach stellen kanadische Emittenten mit GBP 3,8 Mrd. (3 Bonds) den größten Anteil an den Neuplatzierungen in 2021, gefolgt von UK-Instituten mit GBP 1,5 Mrd. bei zwei Deals. Auf Deutschland entfallen GBP 1,35 Mrd. bei drei Emissionen. In ihrem Heimatmarkt dominieren die britischen Institute mit einem Anteil von 65% an den Emissionen seit dem Jahr 2011, gefolgt von Kanada (19%) und Deutschland (4%). Eine Referenzierung auf den iBoxx GBP Covered erscheint uns an dieser Stelle als wenig angebracht, da die [iBoxx-Kriterien auch für GBP-Emissionen](#) variable Verzinsungen ausschließen. Der Index kommt im Juli 2021 bei 16 Emissionen nur noch auf GBP 11,14 Mrd.

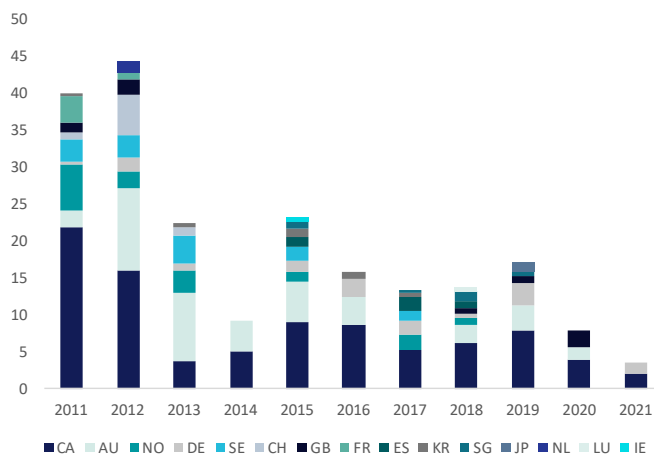
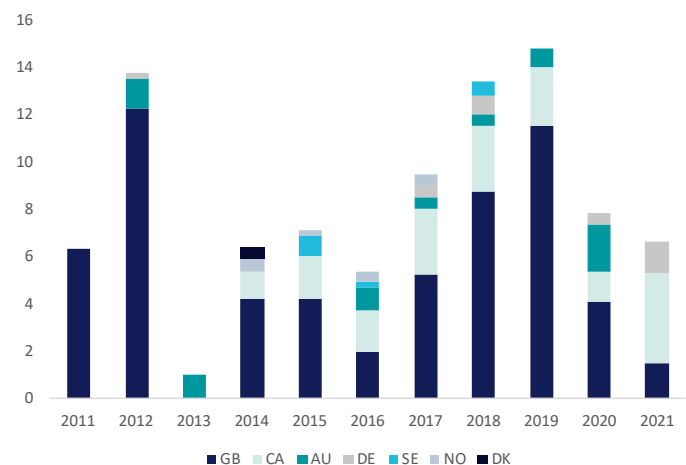
GBP-Benchmarks: Emissionen 2021 (ytd)

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume GBPbn	Reoffer Spread	Description
MunHyp	DE	07.07.	XS2363916474	3.4y	0.350	UKT +39bp	MUNHYP 0 1/2 12/11/24
Royal Bank of Canada	CA	06.07.	XS2356566047	5.0y	1.250	SONIA +28bp	RY Float 07/13/26
CIBC	CA	15.06.	XS2355578787	5.0y	1.250	SONIA +22bp	CM Float 06/23/26
TSB Bank	GB	14.06.	XS2356227343	7.0y	0.500	SONIA +37bp	TSBLN Float 06/22/28
Bank of Nova Scotia	CA	11.06.	XS2337339977	5.0y	1.300	SONIA +28bp	BNS Float 06/22/26
Aareal Ban	DE	22.04.	DE000A3H2Z80	4.0y	0.500	SONIA +31bp	AARB Float 04/29/25
Deutsche Pfandbriefbank	DE	19.04.	XS2305266137	3.0y	0.500	SONIA +27bp	PBBGR Float 04/26/24
Nationwide Building Society	GB	16.02.	DE000MHB4446	10.0y	1.000	SONIA +24bp	NWIDE Float 02/24/31

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Ein Blick auf die Investoreseite

Covered Bond-Emissionen abseits des Euro sind auch nach unserer Auffassung eine valide Option für Emittenten und für Investoren. Insbesondere in Bezug auf die Investoreseite verfügen wir allerdings über weitaus weniger differenzierte Einblicke als es für das EUR-Segment der Fall ist. Auch wenn die Datenverfügbarkeit eingeschränkt ist, sind auf Basis der Informationen aus den Vermarktungen der Deals durchaus Schlussfolgerungen möglich. So werden u.a. Unterschiede bei den Orderbüchern der GBP- bzw. USD-Deals offenkundig. Die Bid to Cover-Ratios bei den GBP-Deals kamen demnach in 2021 im Mittel auf 1,13 (Range 1,0 bis 1,6). Dieser Wert liegt deutlich unter den Durchschnitten in 2020 (2,1) und 2019 (2,0). Für den US-Markt errechnen wir für 2021 einen Mittelwert bei der Bid to Cover-Ratio von 1,6, welcher über dem Vorjahresniveau (2020: 1,5) liegt und auch den Durchschnitt aus dem Jahr 2019 (1,3) übertrifft. Die Limitierung verfügbarer Informationen wird jedoch insbesondere bei der Analyse der Investorenverteilung schlagend. Für den GBP-Deal der Royal Bank of Canada vom 06. Juli 2021 liegen uns immerhin entsprechende Werte für die Zuteilung vor. Demnach gingen 62% des Volumens an Investoren aus dem GBP-Währungsraum (Anteil UK 83%). Auf EMEA-Investoren entfielen 12%, während 5% der Zuteilung an Accounts in Asien gingen. Mit Blick auf die Investorenarten dominierten Banken mit 65%. Asset Manager und Versicherer vereinten einen Anteil von 30% auf sich, während an Central Banks & Official Institutions die verbleibenden 5% gingen.

USD Covered Bonds (in USD Mrd.)**GBP Covered Bonds (in GBP Mrd.)**

Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit

Auch die Covered Bond-Segmente abseits des Euro stehen wenig überraschend unter dem direkten Einfluss der Pandemie und den daraus hervorgehenden Wirkungszusammenhängen. Gleichwohl präsentierte sich im laufenden Jahr der GBP-Teilmarkt weitaus aktiver als das USD-Pendant. Auffällig ist in 2021 einmal mehr die simultane Präsenz kanadischer Institute sowohl im GBP-Markt als auch auf der USD-Seite. Wir sehen dies nicht zuletzt als Folge der Bedeutung von Covered Bonds für das FX-Funding kanadischer Institute an. Hervorzuheben sind aber auch die Primärmarkttransaktionen von Pfandbriefemittenten sowohl im USD-Segment als auch auf Seiten der GBP-Emissionen. In der Vorausschau für die Zeit nach der Sommerpause bzw. den Rest der zweiten Jahreshälfte sind wir verhalten optimistisch, dass der GBP-Markt in 2021 mit Blick auf das Emissionsvolumen den 2020er Wert übertreffen sollte. Das USD-Segment dürfte seinen Schrumpfkurs insgesamt beibehalten, wobei wir nicht ausschließen wollen, dass Emittenten in Einzelfällen auf besichertes USD-Funding zurückgreifen und dies nicht ausschließlich mit originärem Fundingbedarf für sich begründen dürften. Gleichwohl erscheint die negative Net Supply für den iBoxx USD Covered in Stein gemeißelt.

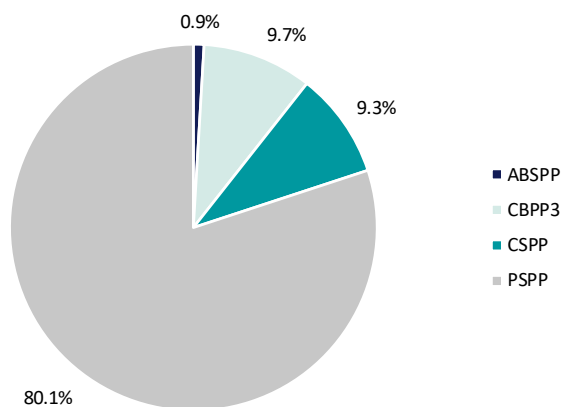
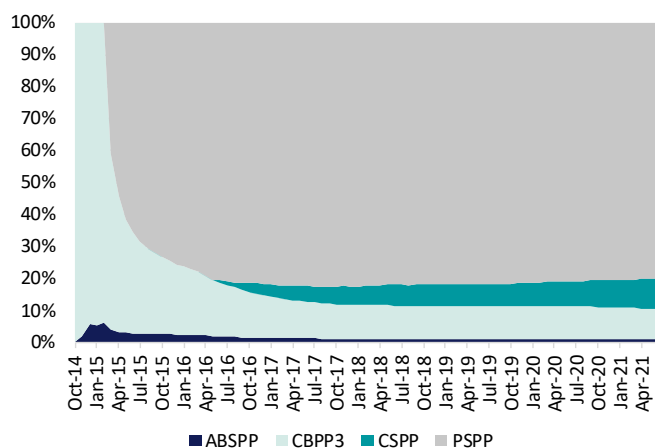
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

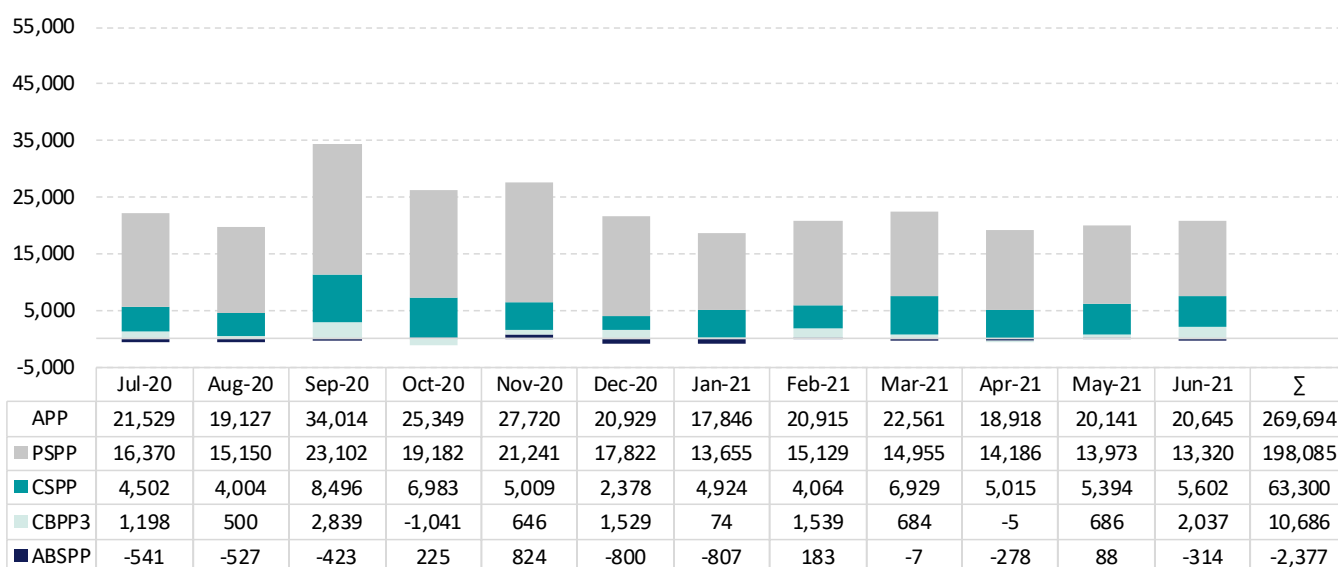
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
May-21	28,520	290,104	276,469	2,407,212	3,002,305
Jun-21	28,196	291,764	281,731	2,415,331	3,017,022
Δ	-314	+2,037	+5,602	+13,320	+20,645

Portfoliostruktur

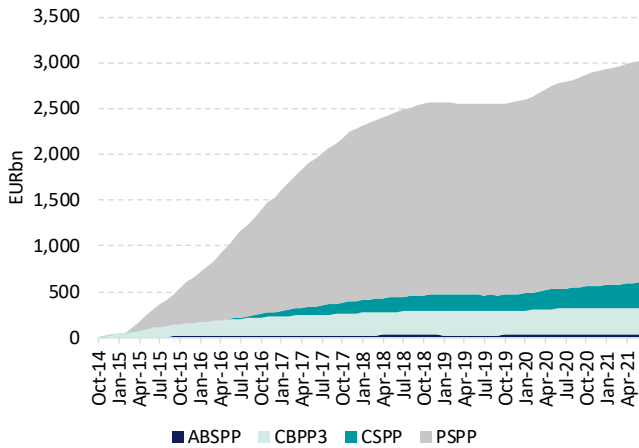


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

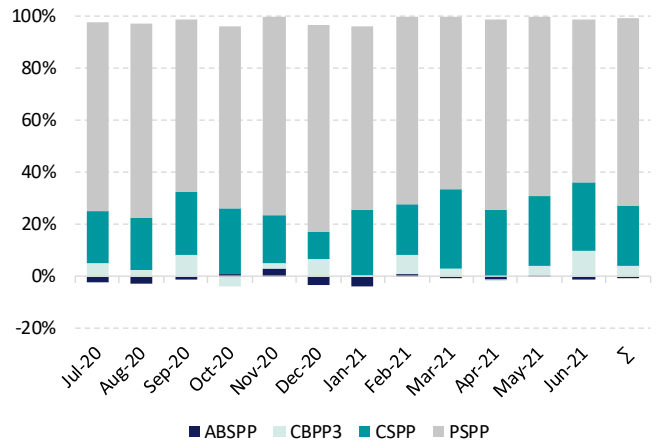


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

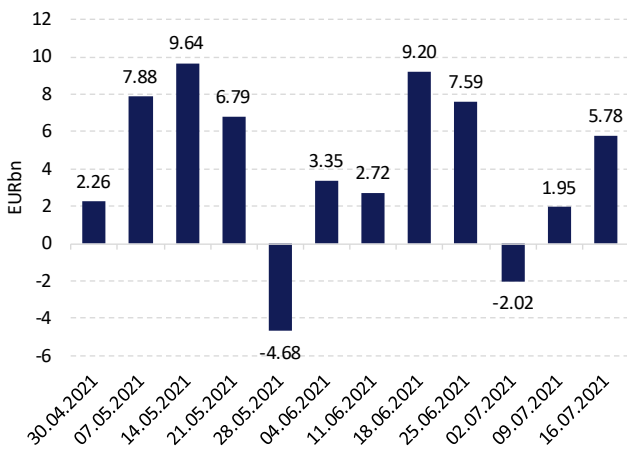
Portfolioentwicklung



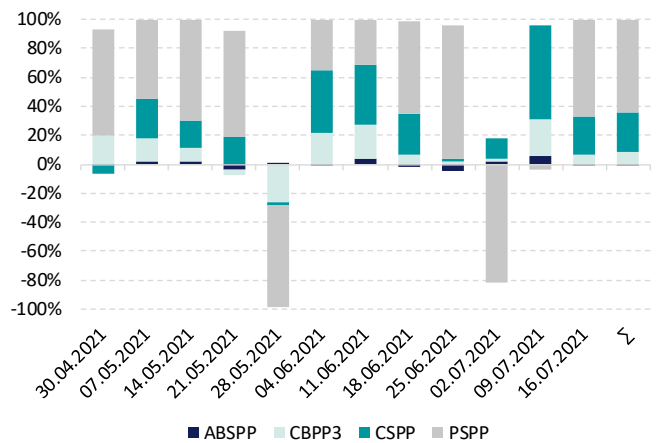
Verteilung der monatlichen Ankäufe



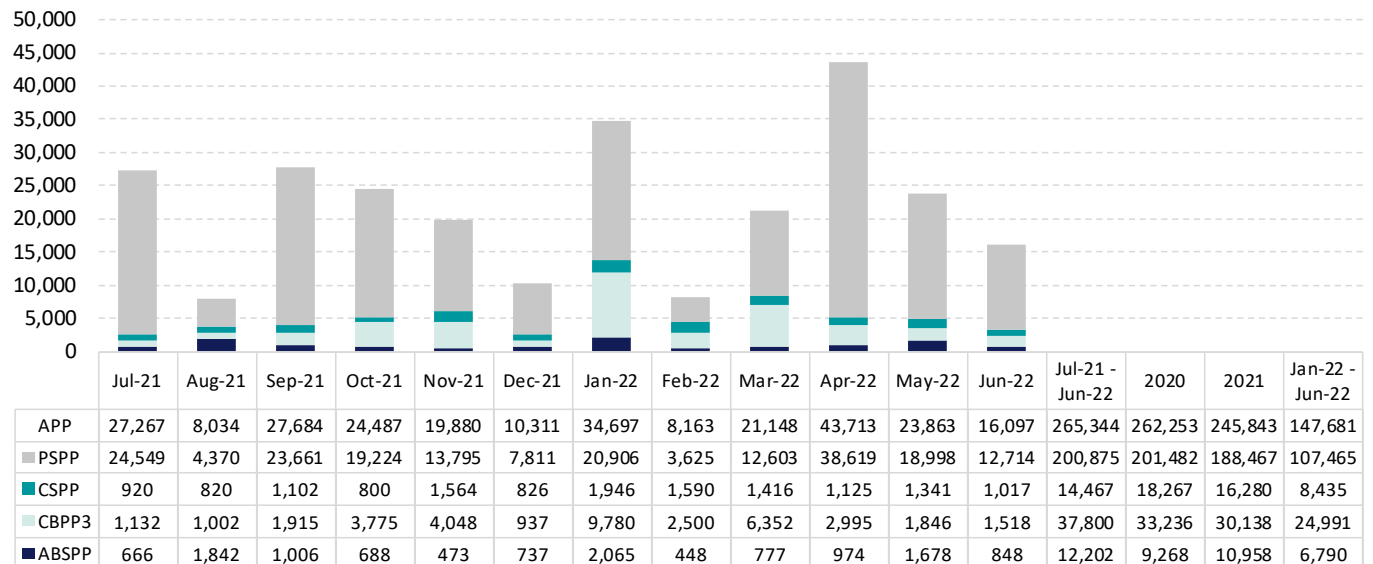
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



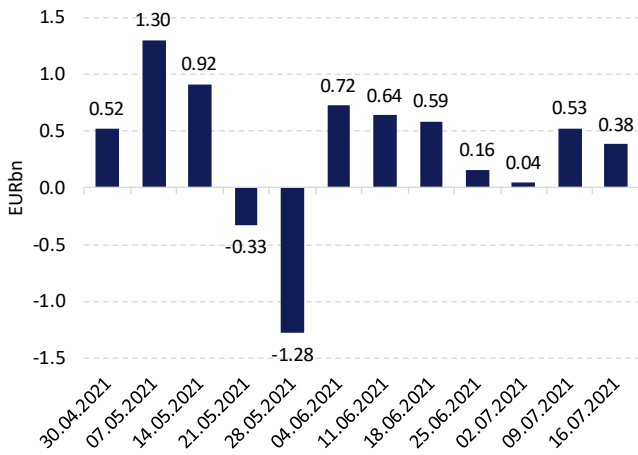
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



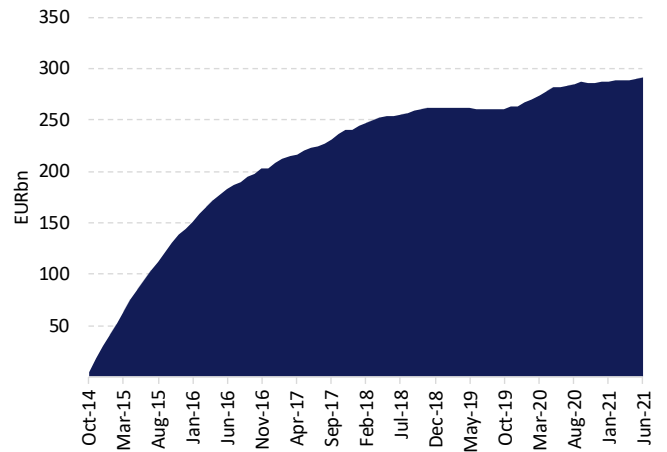
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

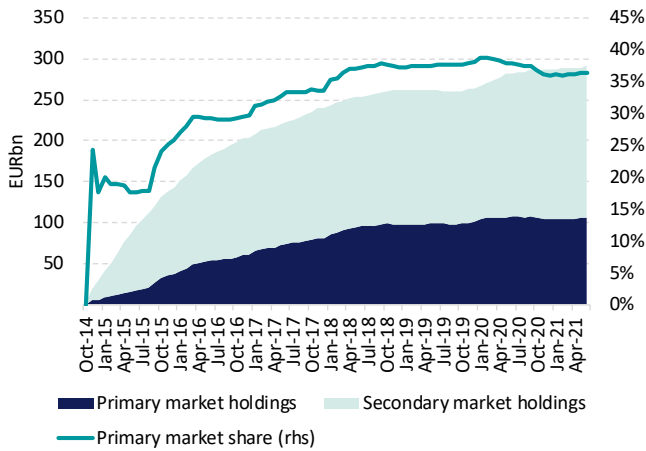
Wöchentliches Ankaufvolumen



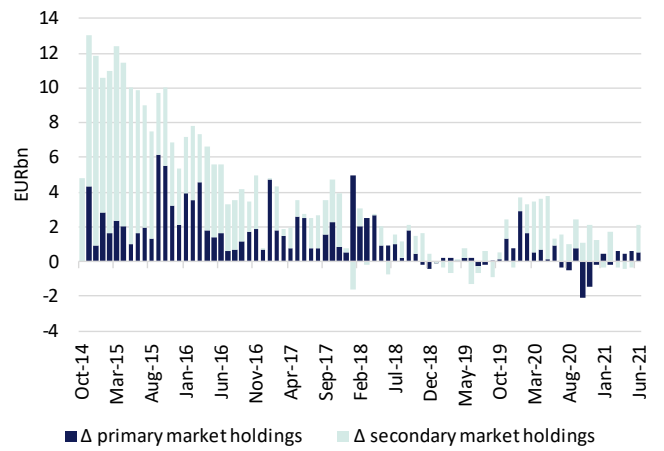
Entwicklung des CBPP3-Volumens



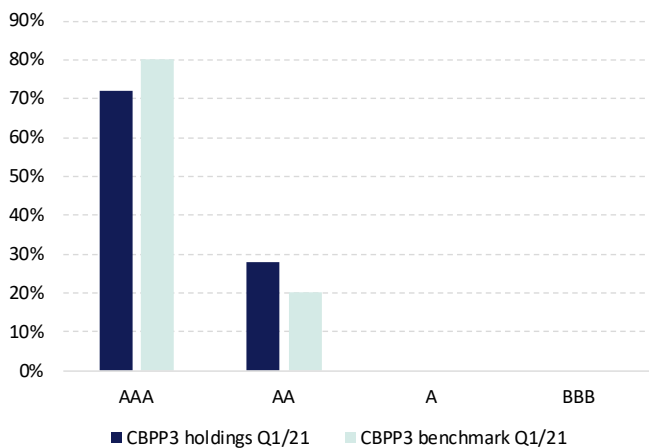
Primär-/Sekundärmarktanteile



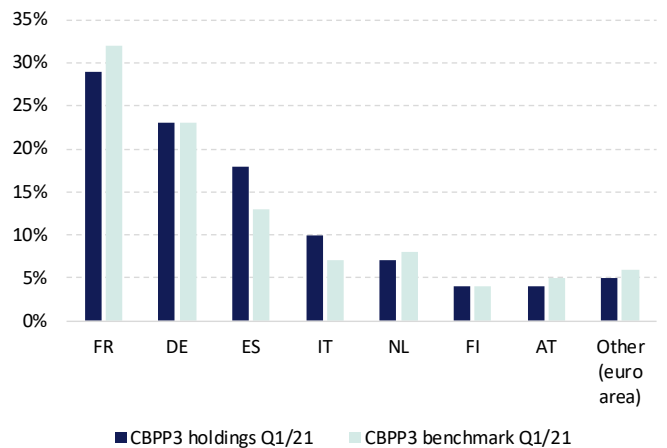
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

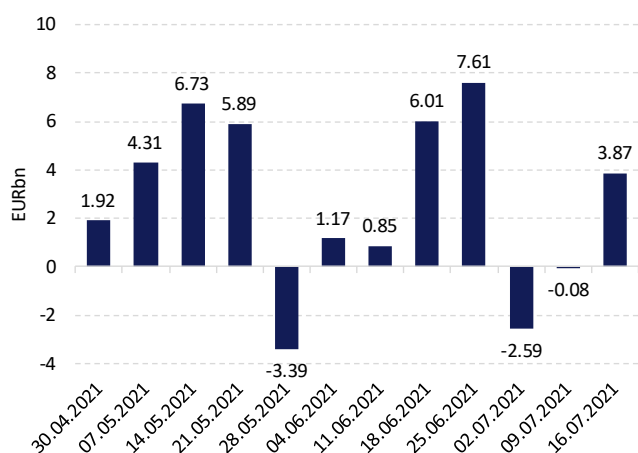


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

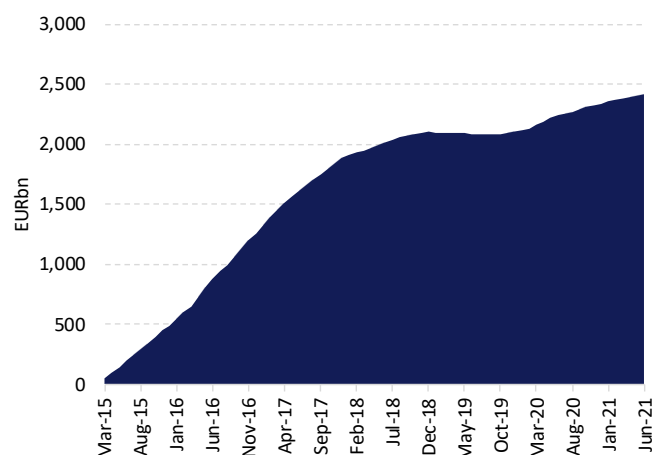


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

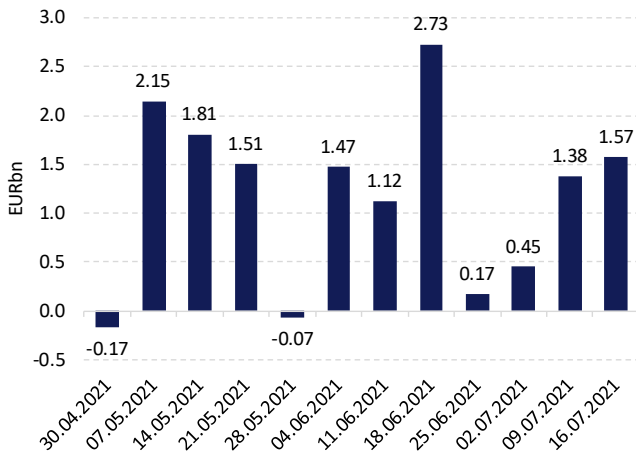
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	71,823	68,831	2,992	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	90,376	85,677	4,699	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	3,763	5,060	-1,297	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	609,448	619,935	-10,487	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	397	6,625	-6,228	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	301,766	280,427	21,339	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	37,685	43,197	-5,512	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	496,901	480,313	16,588	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	39,425	39,823	-398	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	421,648	399,514	22,134	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	5,038	13,611	-8,573	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,427	7,747	-4,320	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	2,959	9,163	-6,204	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,259	2,467	-1,208	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	124,784	137,818	-13,034	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	47,126	55,041	-7,915	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	9,438	11,323	-1,885	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	16,004	26,932	-10,928	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	265,069	254,834	10,235	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,548,336	2,548,336	0	7.3	8.2	-0.9

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q1/2021)

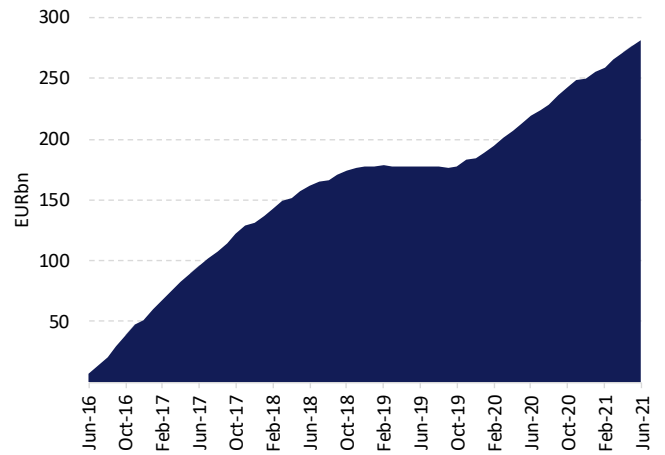
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

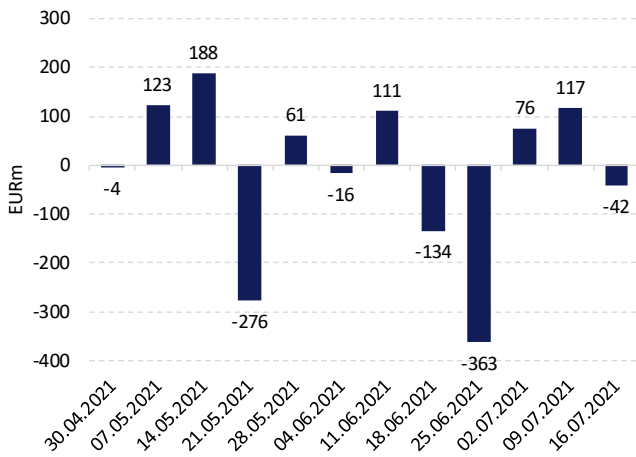


Entwicklung des CSPP-Volumens

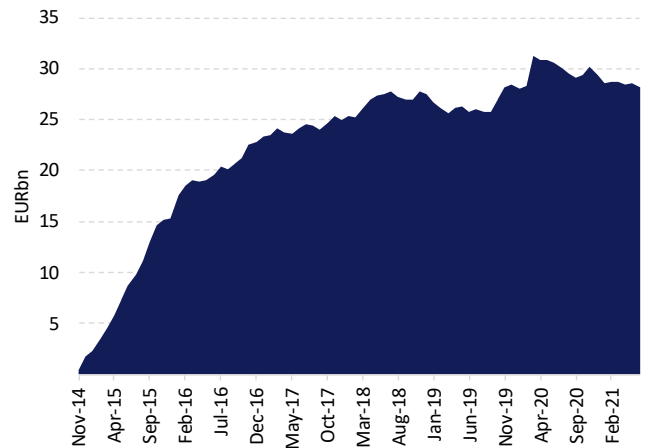


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



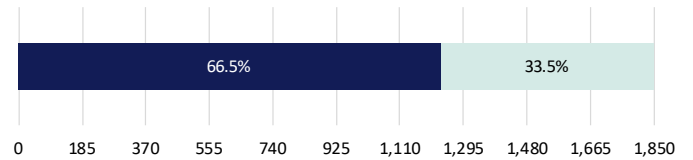
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
May-21	1,104,465
Jun-21	1,184,633
Δ	+80,168

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

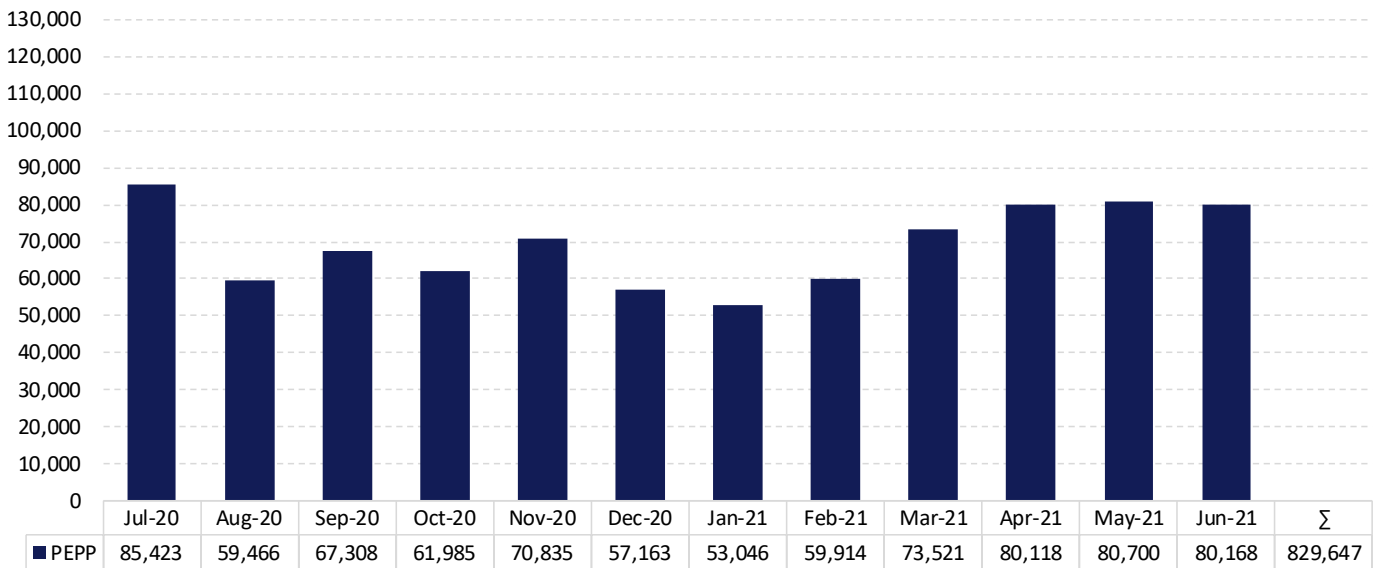
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

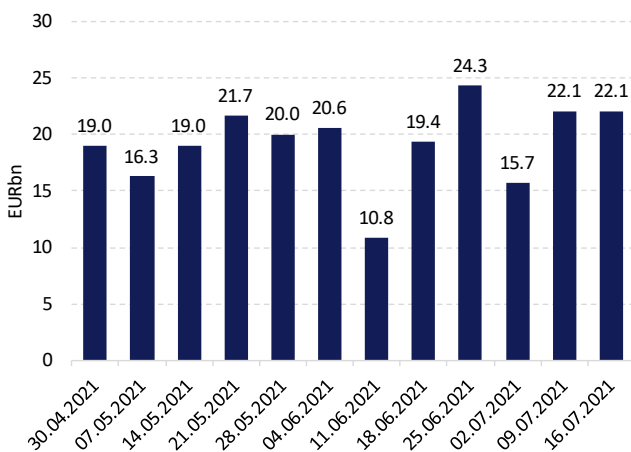
EUR 18.1bn

34 Wochen (11.03.2022)

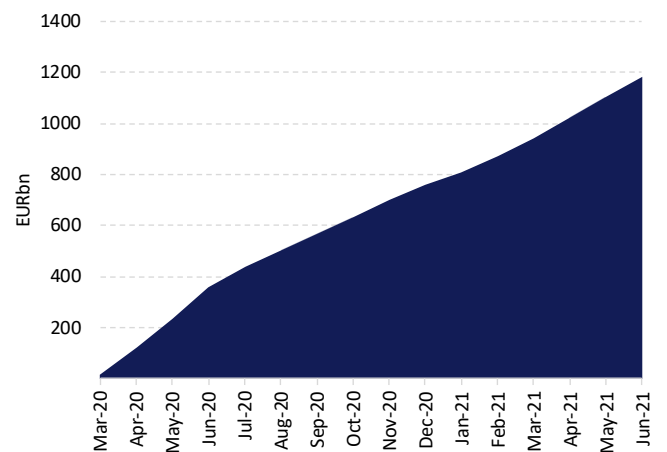
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



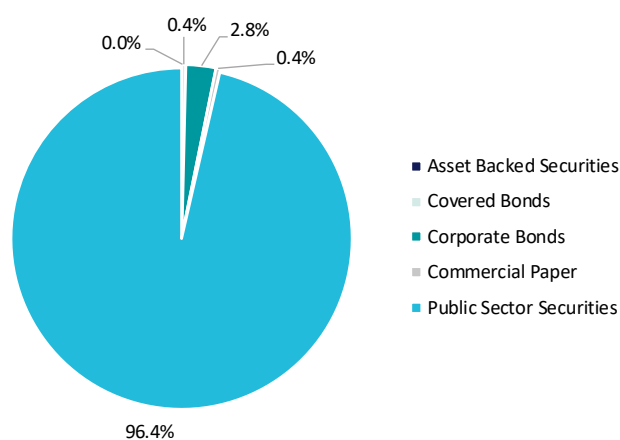
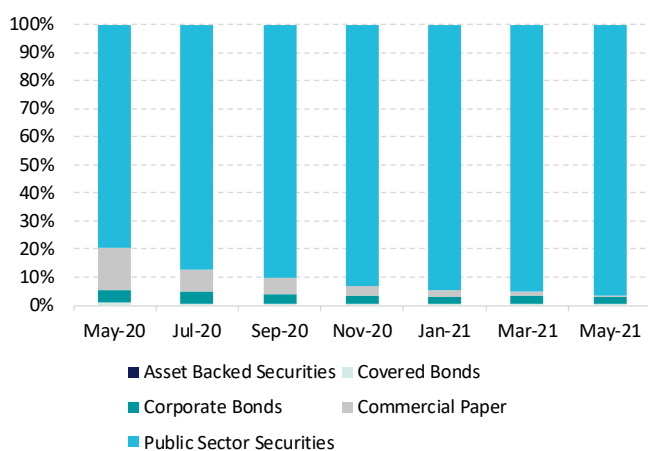
Entwicklung des PEPP-Volumens



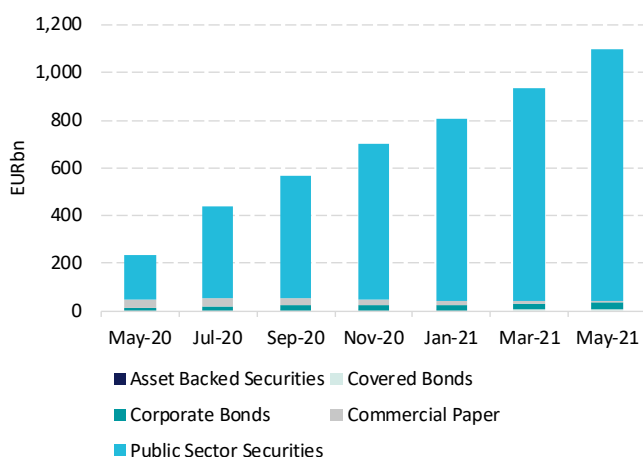
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Mar-21	0	4,055	27,058	12,766	893,844	937,723
May-21	0	4,055	31,014	4,590	1,058,882	1,098,541
Δ	0	0	+3,956	-8,176	+165,038	+160,818

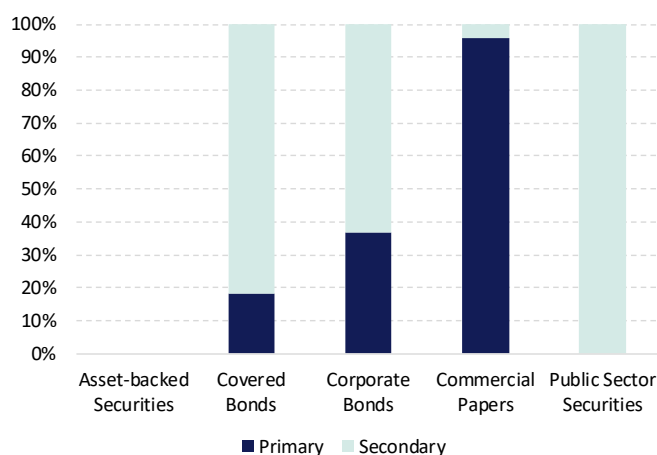
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

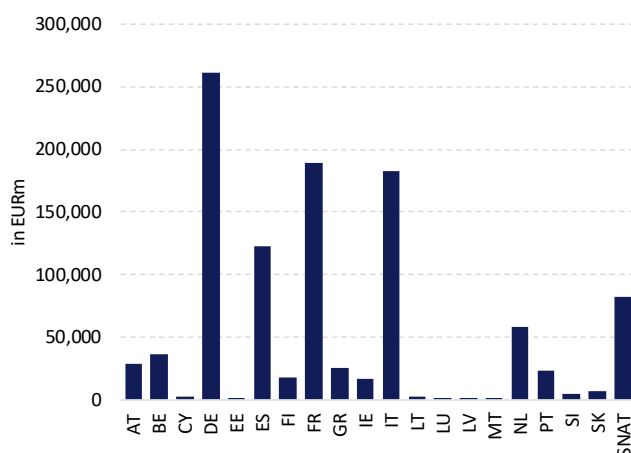
Mai 2021	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	11,431	19,583	4,397	193
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	36.9%	63.1%	95.8%	4.2%

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

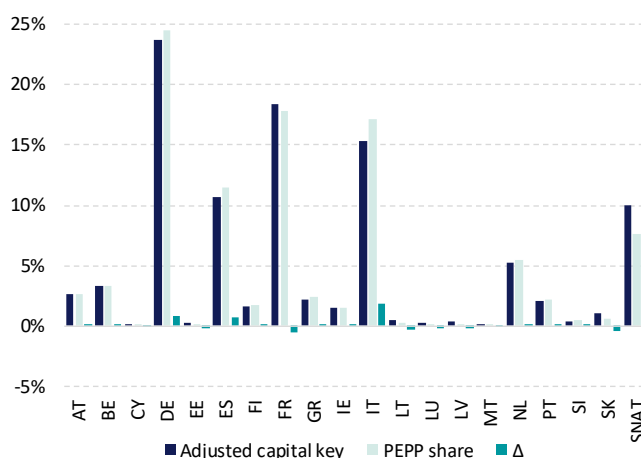
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	28,731	2.6%	2.7%	0.1%	9.4	6.9	2.6
BE	36,086	3.3%	3.4%	0.1%	6.7	9.1	-2.5
CY	2,060	0.2%	0.2%	0.0%	9.7	8.3	1.4
DE	261,137	23.7%	24.5%	0.8%	6.1	6.8	-0.7
EE	255	0.3%	0.0%	-0.2%	9.0	7.3	1.7
ES	122,583	10.7%	11.5%	0.8%	8.3	7.6	0.7
FI	18,174	1.7%	1.7%	0.1%	7.3	7.5	-0.2
FR	189,672	18.4%	17.8%	-0.6%	8.5	7.7	0.8
GR	25,680	2.2%	2.4%	0.2%	9.5	9.9	-0.5
IE	16,770	1.5%	1.6%	0.1%	9.2	9.5	-0.3
IT	182,946	15.3%	17.2%	1.9%	6.9	7.0	-0.1
LT	2,505	0.5%	0.2%	-0.3%	11.1	9.9	1.2
LU	1,726	0.3%	0.2%	-0.1%	7.0	6.6	0.5
LV	1,344	0.4%	0.1%	-0.2%	9.8	9.7	0.1
MT	305	0.1%	0.0%	-0.1%	7.9	8.7	-0.8
NL	58,043	5.3%	5.5%	0.2%	6.0	8.4	-2.3
PT	23,730	2.1%	2.2%	0.1%	7.4	7.3	0.1
SI	4,838	0.4%	0.5%	0.0%	9.2	9.3	-0.2
SK	6,384	1.0%	0.6%	-0.4%	9.5	8.4	1.1
SNAT	81,801	10.0%	7.7%	-2.3%	10.4	8.4	2.1
Total / Avg.	1,064,769	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.5	0.1

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

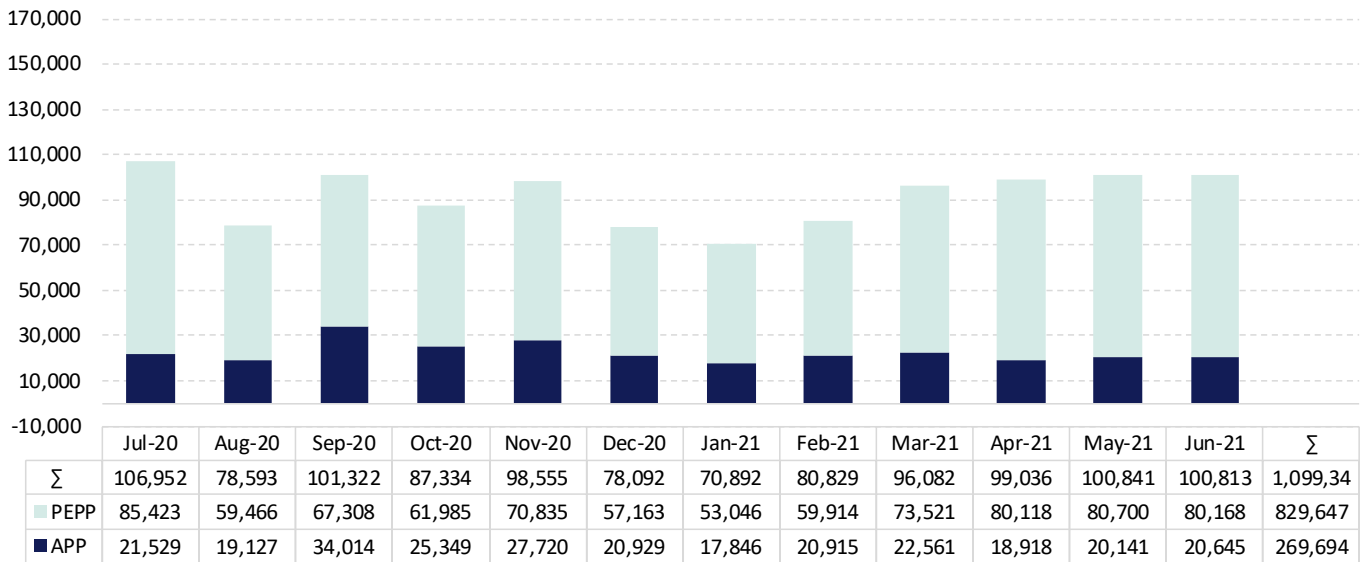
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

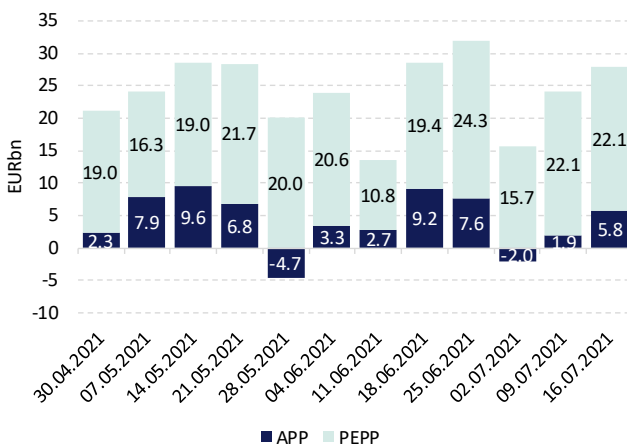
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
May-21	3,002,305	1,104,465	4,106,770
Jun-21	3,017,022	1,184,633	4,201,655
Δ	+20,645	+80,168	+100,813

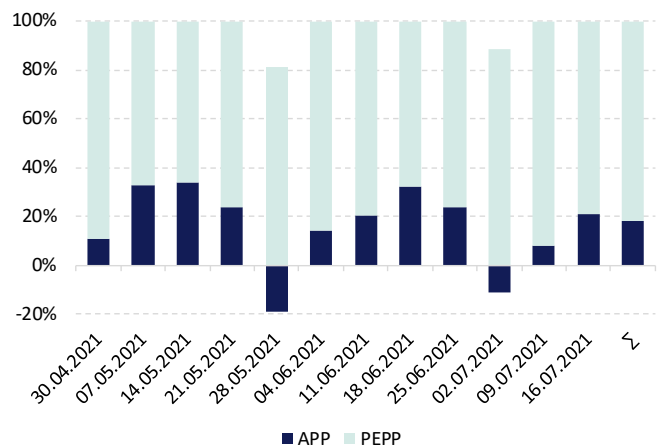
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



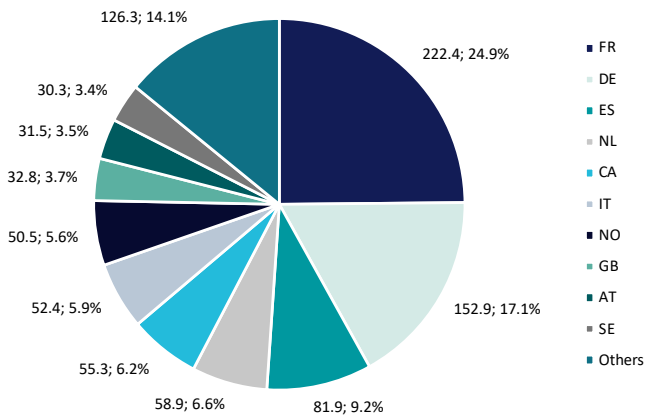
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



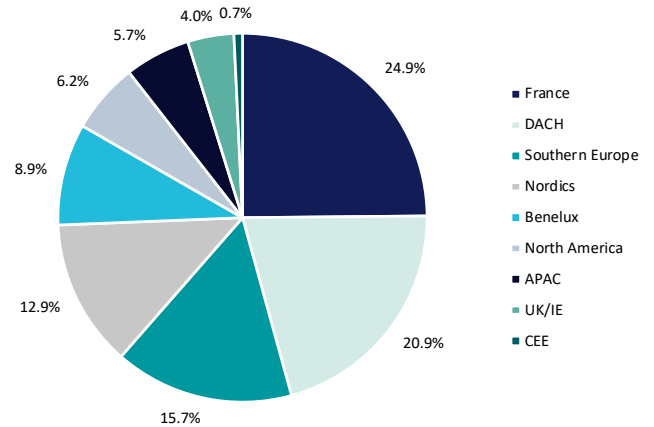
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



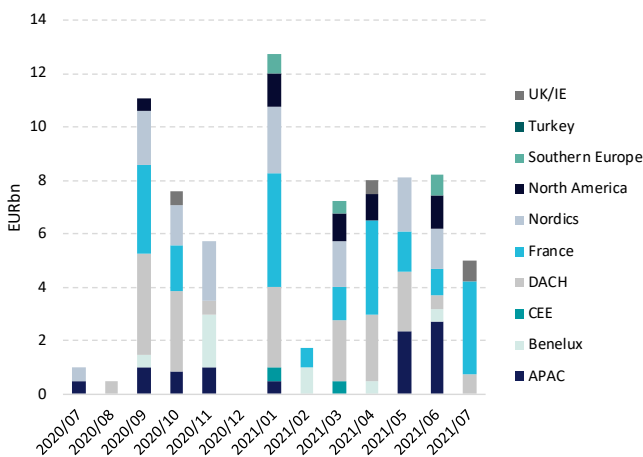
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



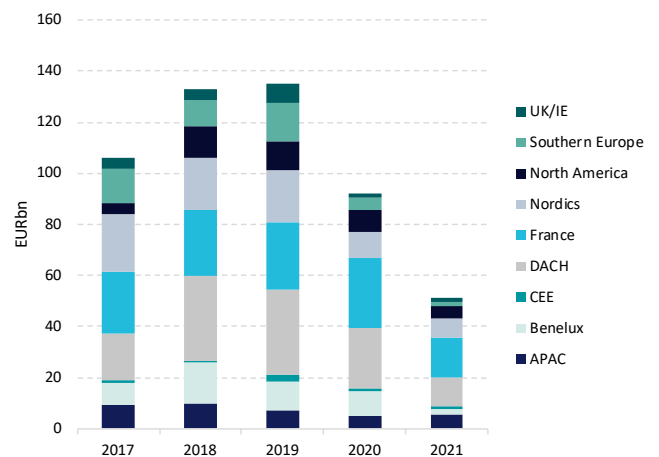
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	222.4	208	208	0.95	10.1	5.5	1.03
2	DE	152.9	228	228	0.61	8.4	4.7	0.43
3	ES	81.9	67	67	1.13	11.4	3.8	1.79
4	NL	58.9	60	60	0.93	11.3	7.3	0.90
5	CA	55.3	48	48	1.12	6.1	3.1	0.26
6	IT	52.4	61	61	0.83	9.1	4.1	1.38
7	NO	50.5	57	57	0.89	7.3	4.0	0.45
8	GB	32.8	39	39	0.87	8.3	3.7	0.90
9	AT	31.5	58	58	0.54	10.0	6.5	0.63
10	SE	30.3	36	36	0.84	7.5	3.5	0.44

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

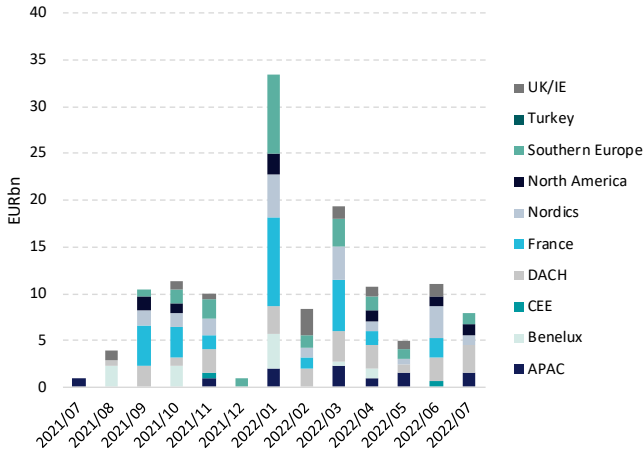


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

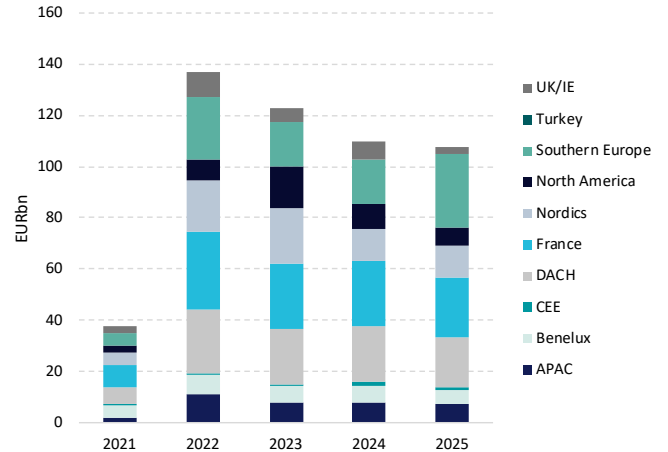


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

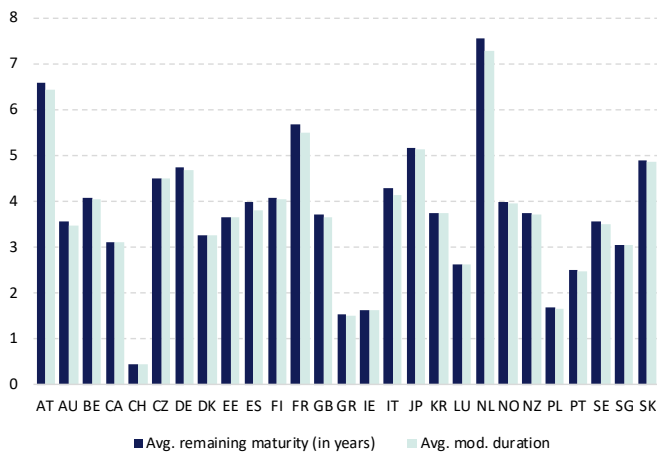
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



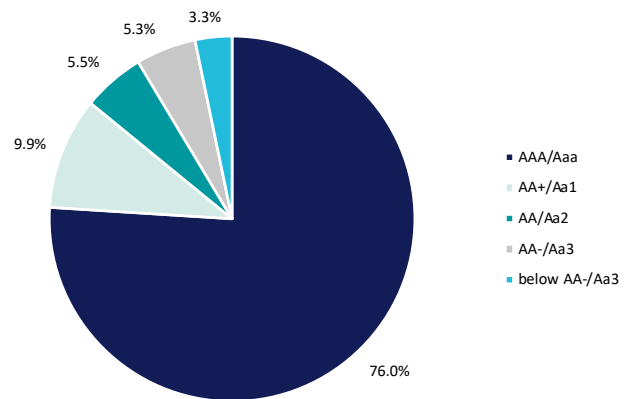
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



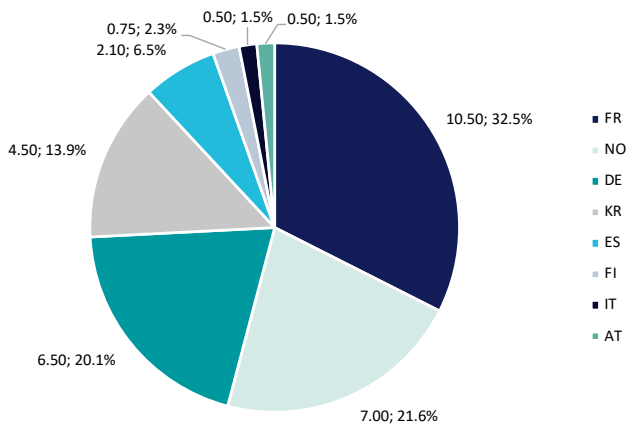
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



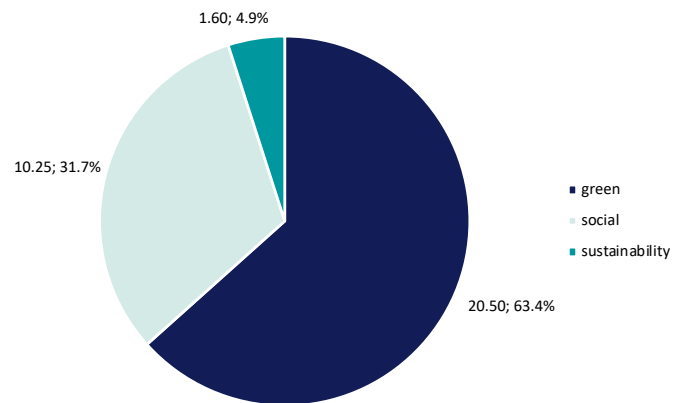
Ratingverteilung (volumengewichtet)



EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)

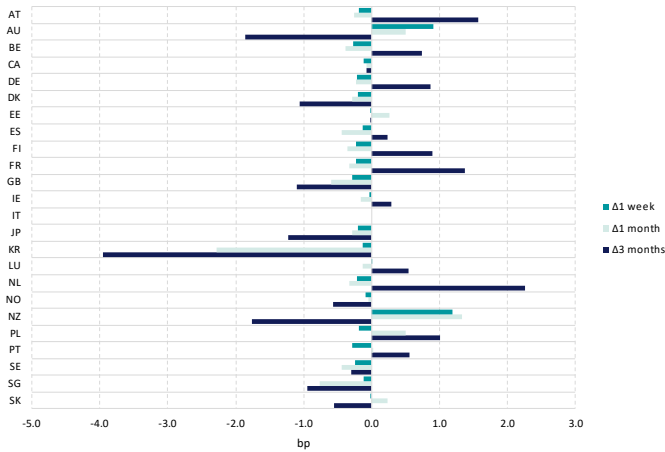


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

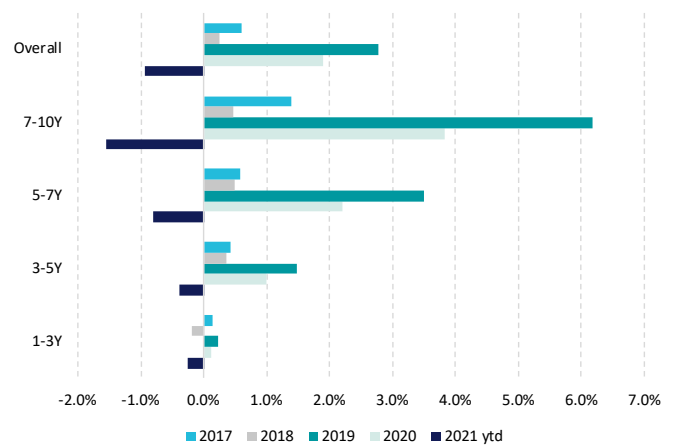


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

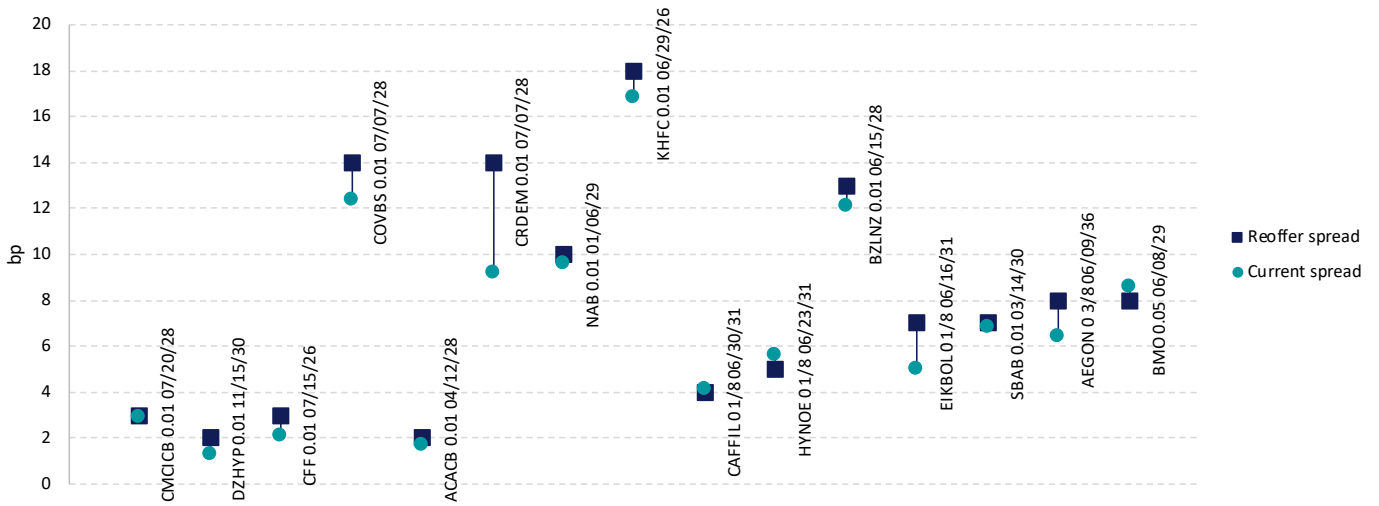
Spreadveränderung nach Land



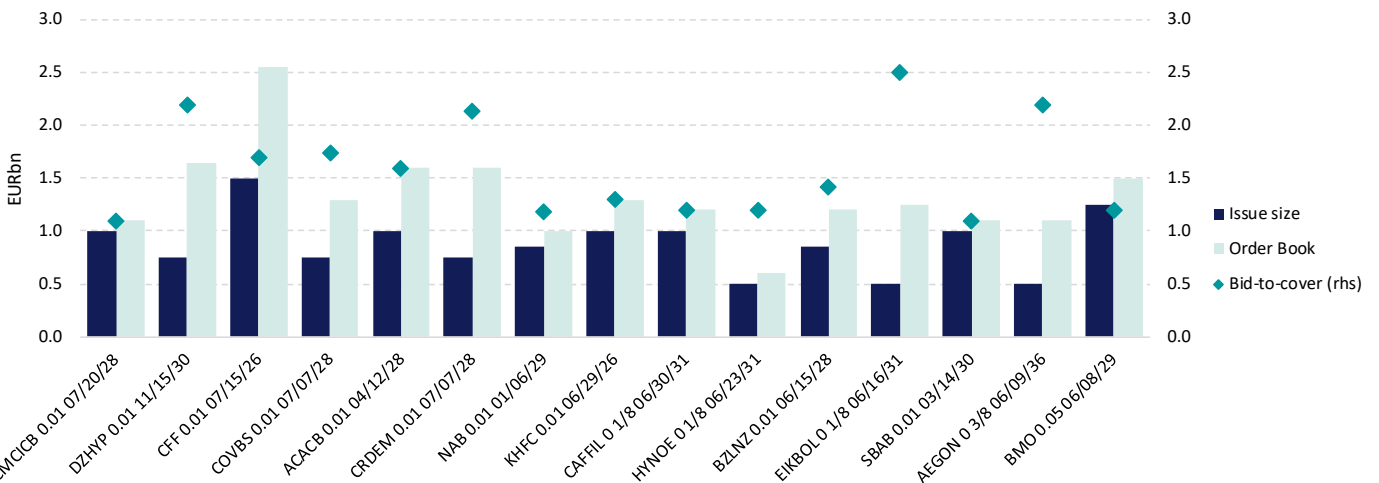
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

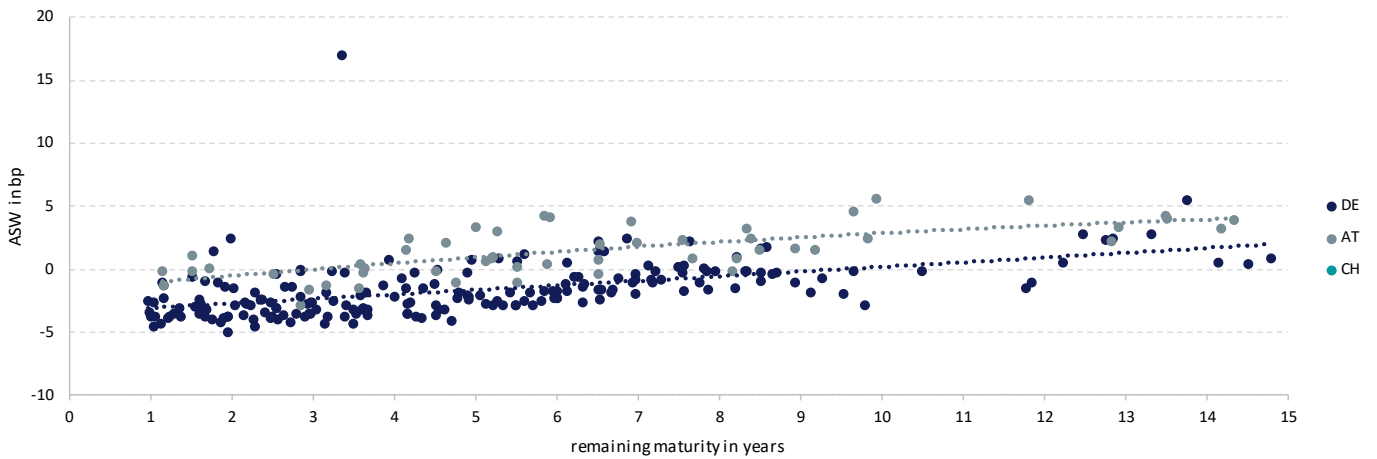


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

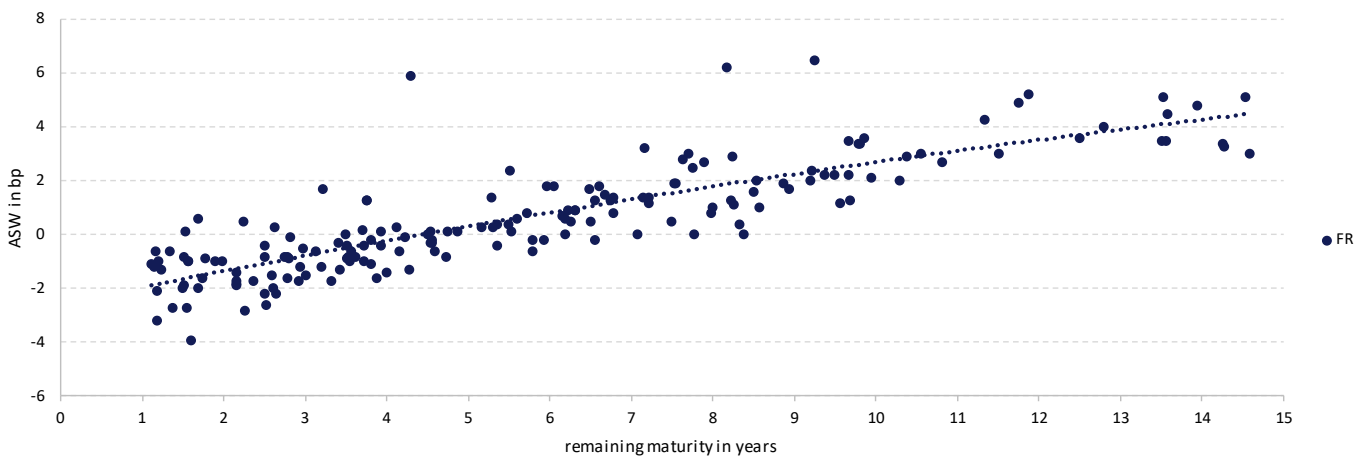


Spreadübersicht¹

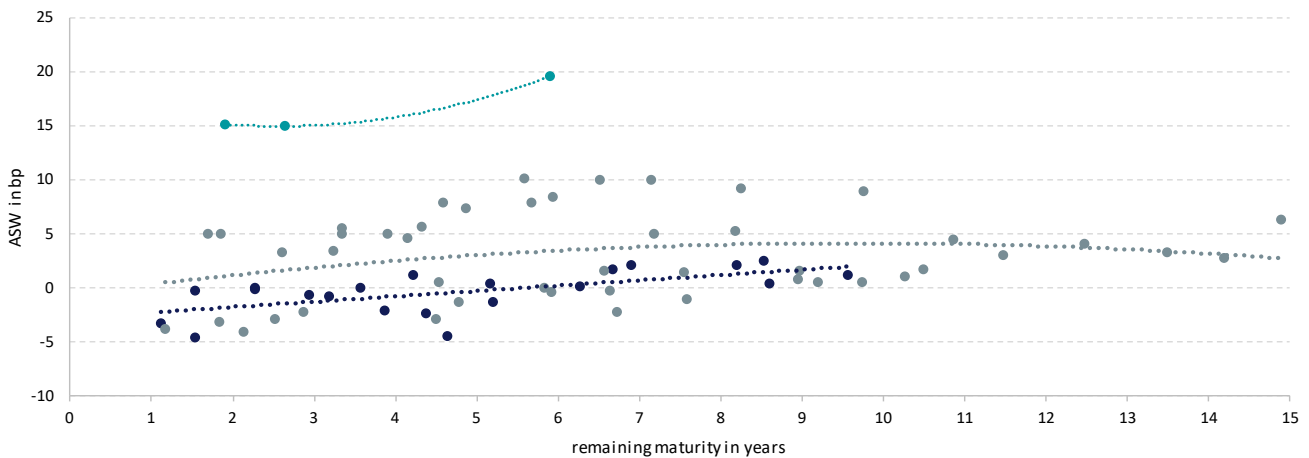
DACH



France

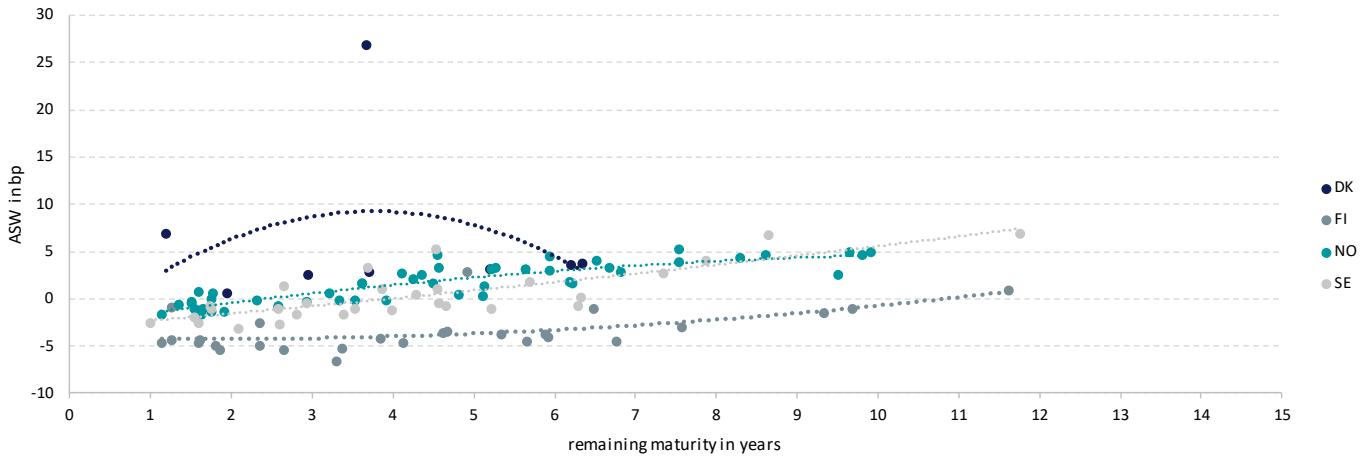


Benelux

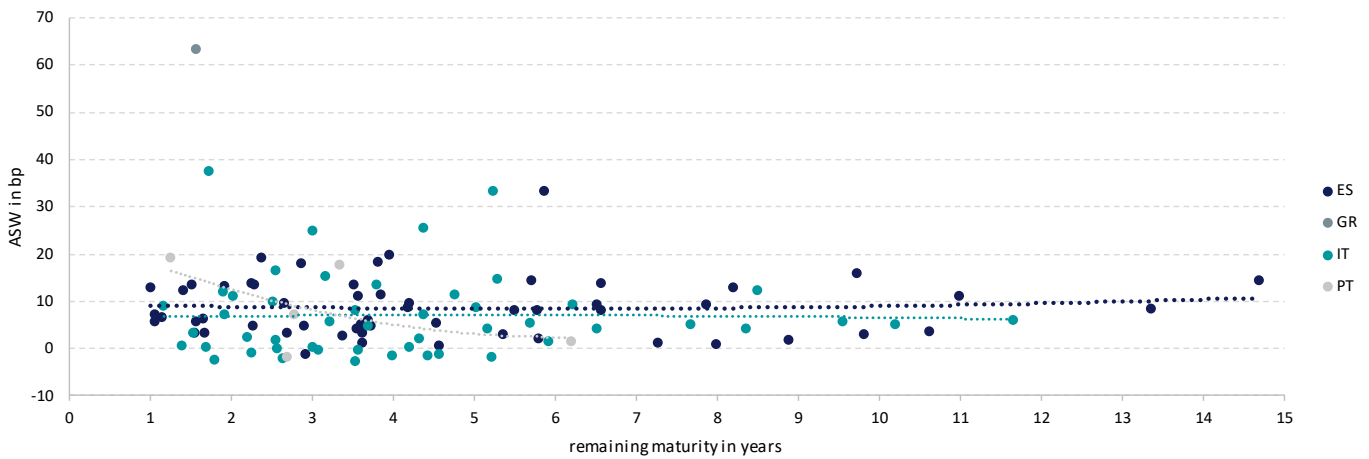


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

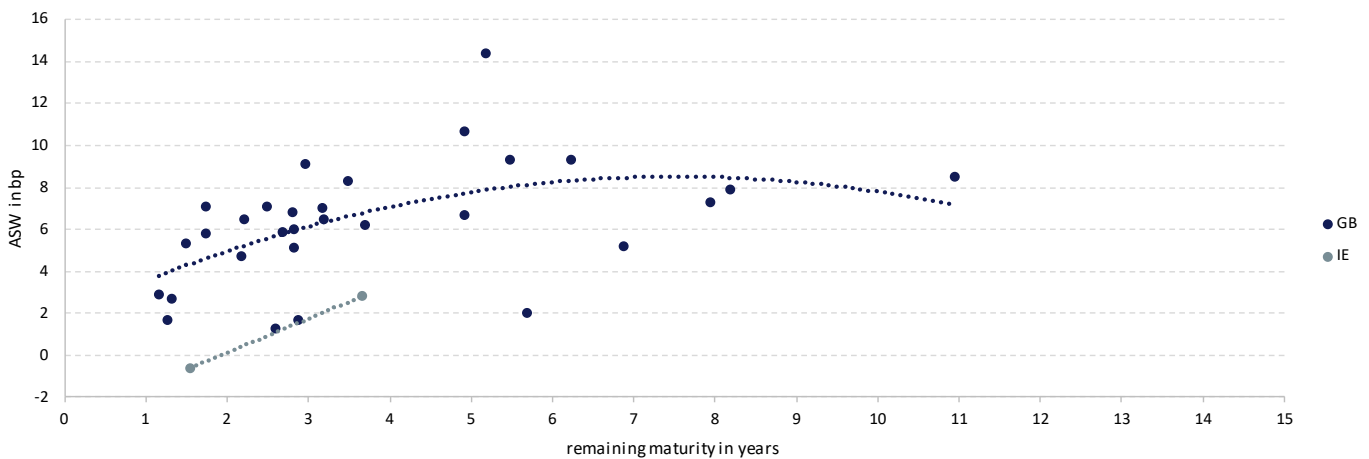
Nordics



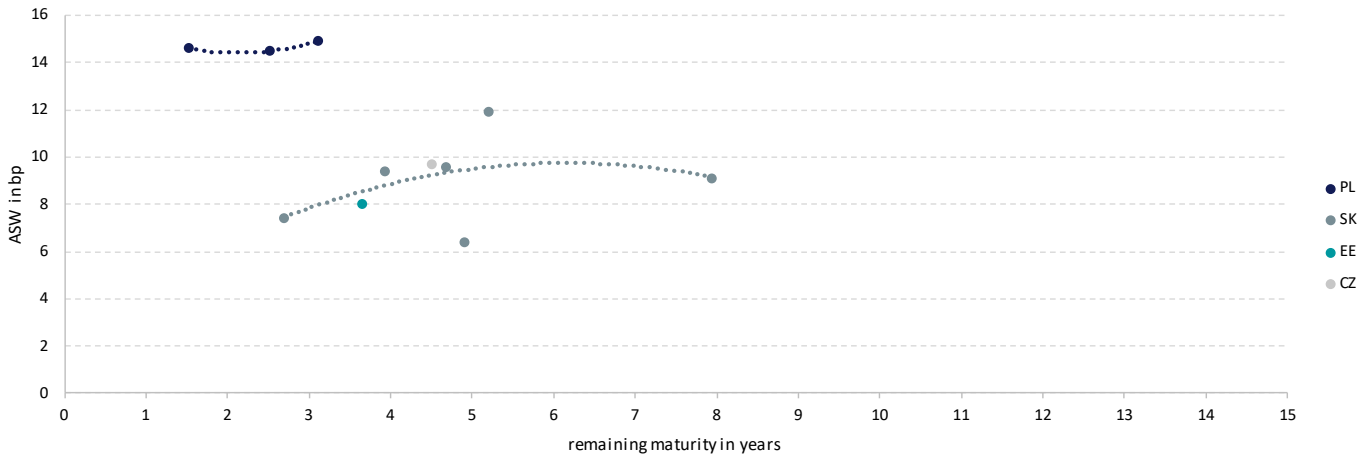
Southern Europe



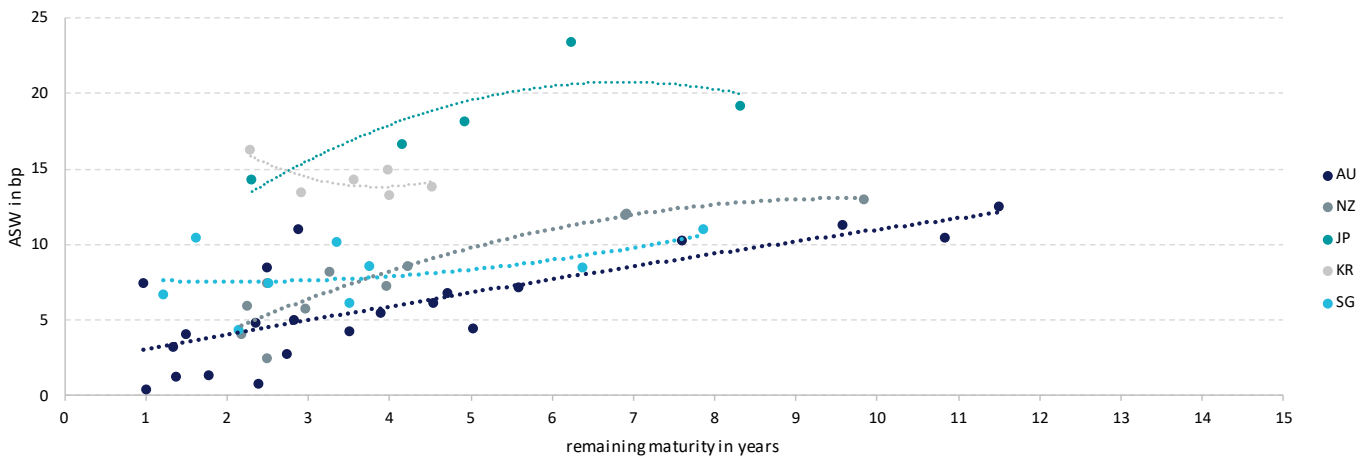
UK/IE



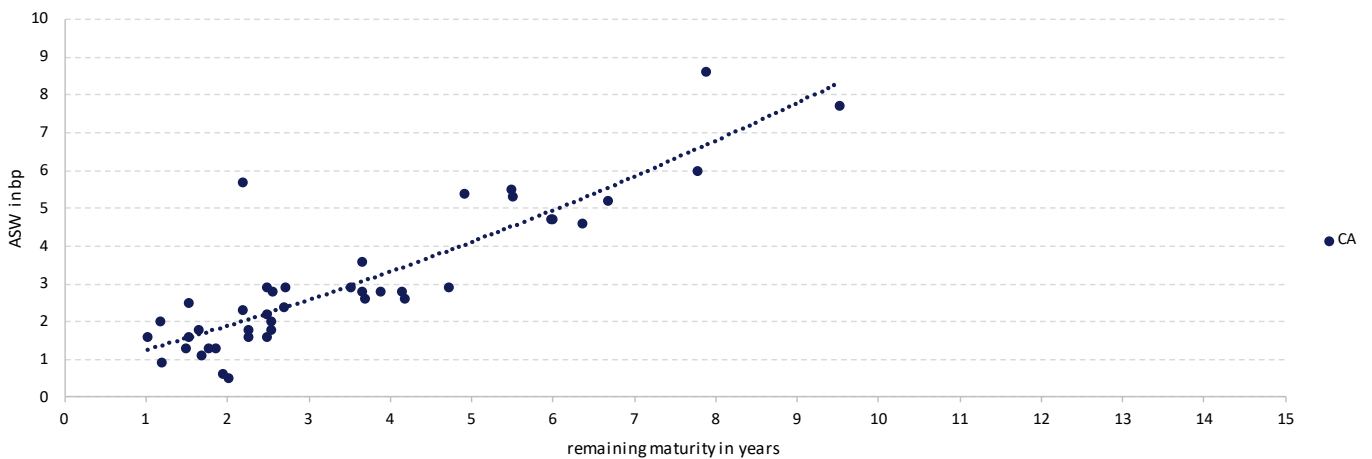
CEE 



APAC 



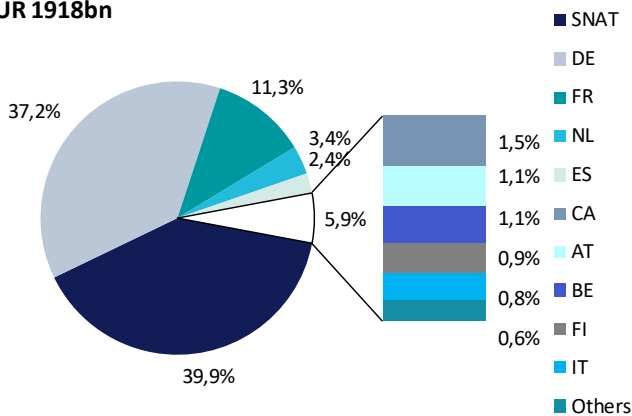
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

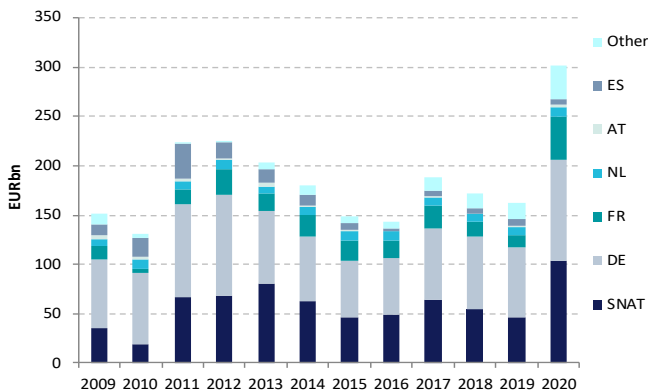
EUR 1918bn



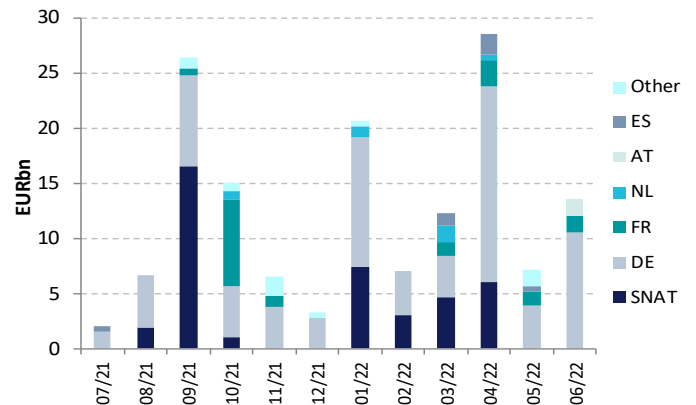
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	765,1	194	3,9	8,6
DE	713,5	558	1,3	6,9
FR	216,5	146	1,5	5,5
NL	64,6	65	1,0	6,5
ES	45,2	56	0,8	5,4
CA	28,5	20	1,4	5,7
AT	21,2	23	0,9	5,4
BE	20,2	24	0,8	14,6
FI	17,0	22	0,8	5,7
IT	15,0	19	0,8	6,0

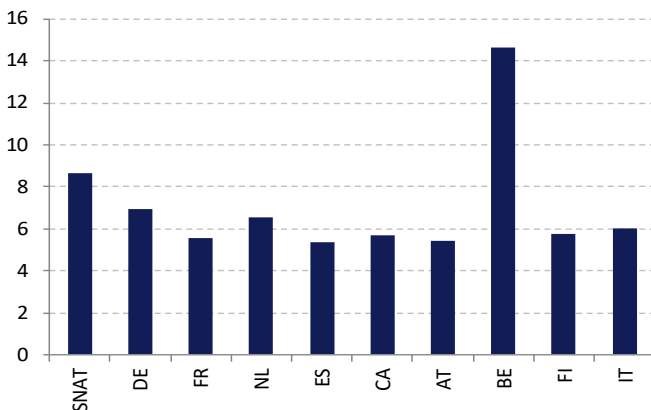
Benchmarkemissionen je Jahr



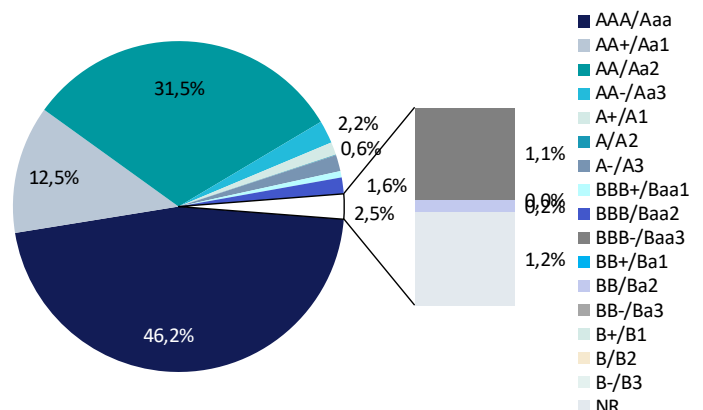
Benchmarkfälligkeiten je Monat



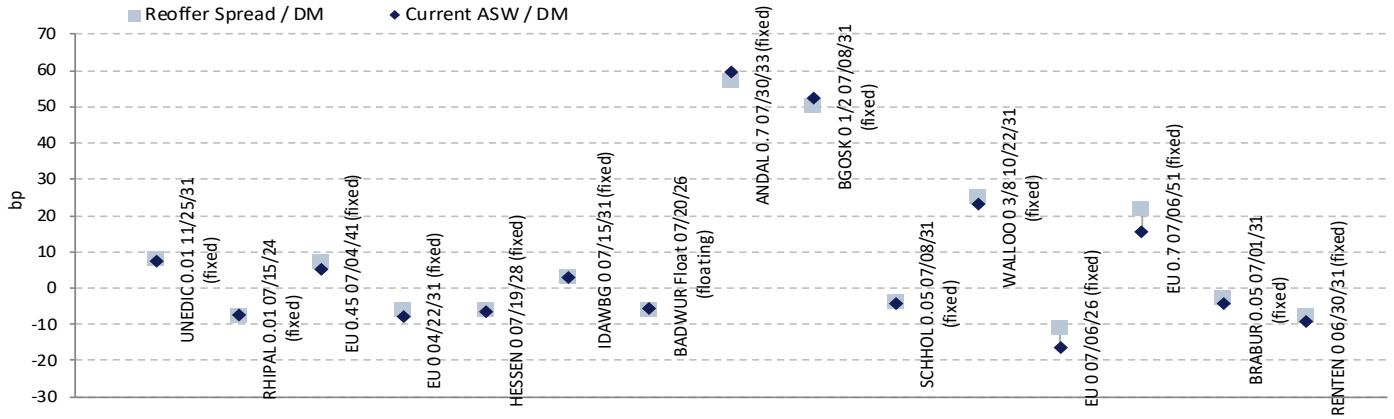
Vol. gew. Modified Duration nach Land



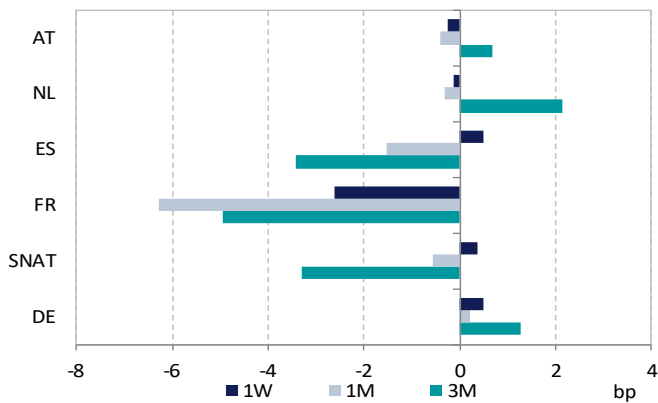
Ratingverteilung (volumengewichtet)



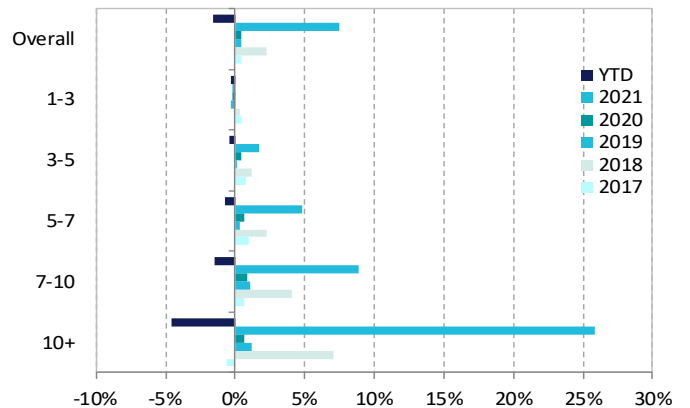
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



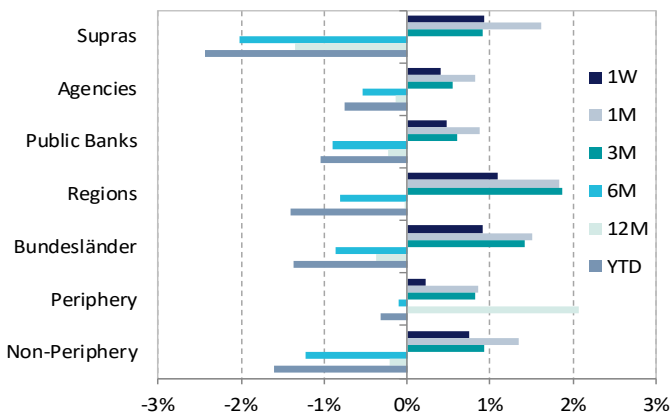
Spreadentwicklung nach Land



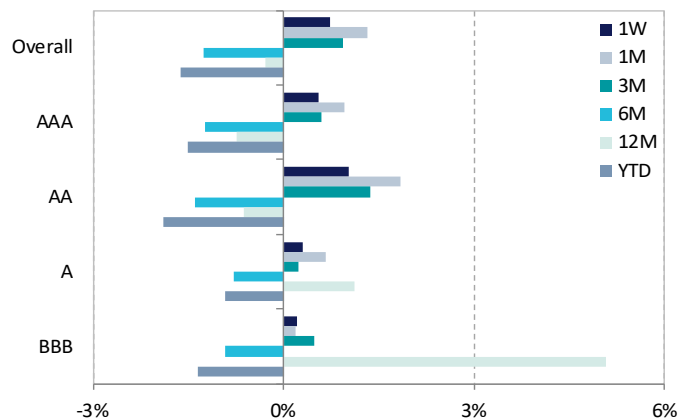
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

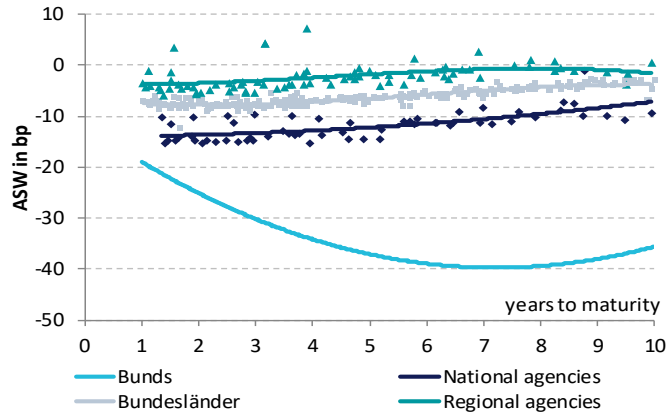


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

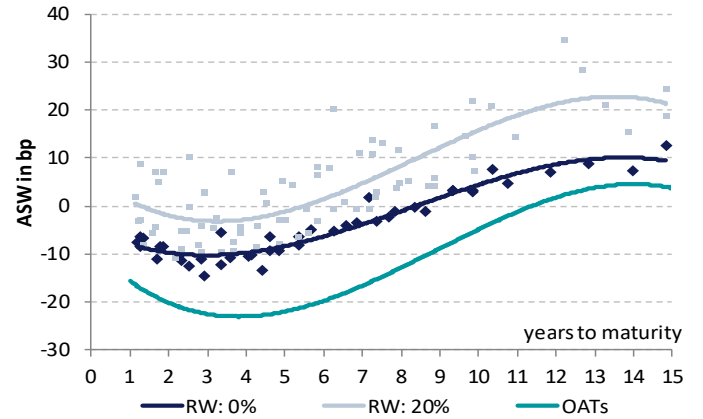


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

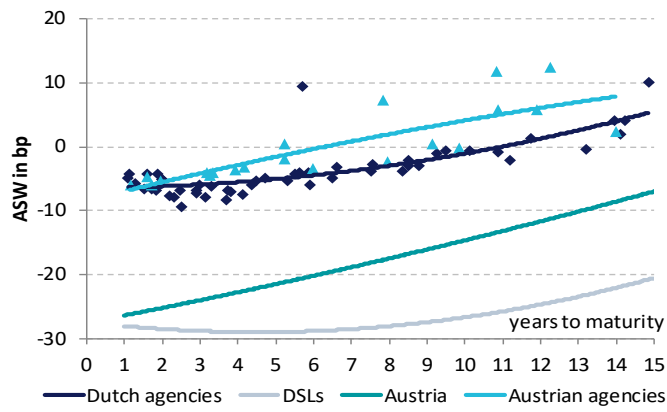
Germany (nach Segmenten)



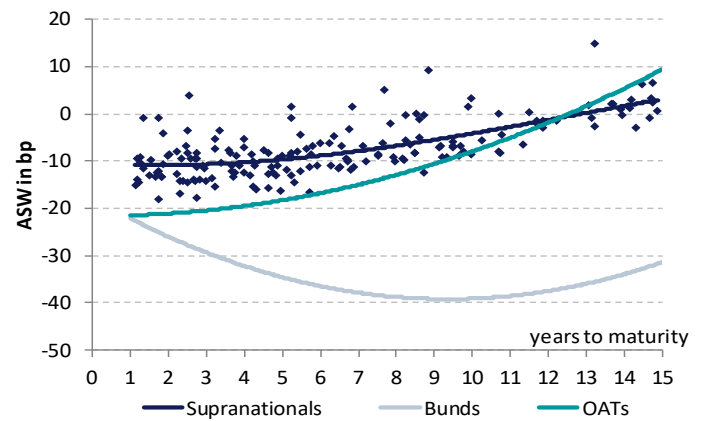
France (nach Risikogewichten)



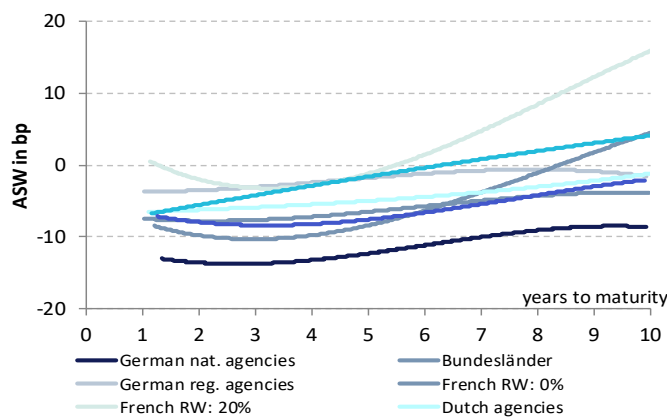
Netherlands & Austria



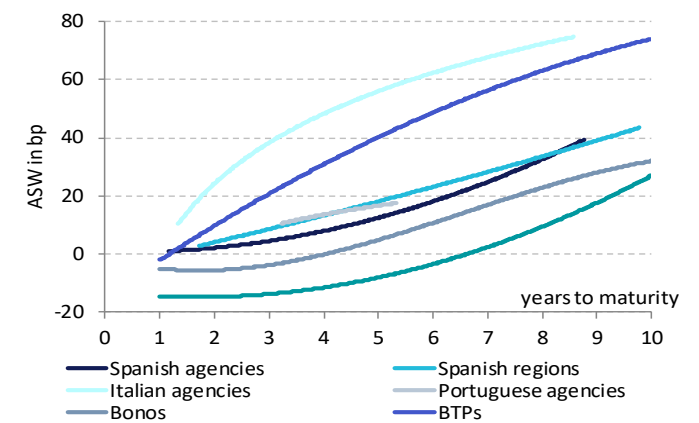
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
25/2021 ♦ 14. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Neue Strategie der EZB – Kommunikation bleibt das A und O Vorschau EZB: Das erste Meeting unter dem „neuen“ Regime
24/2021 ♦ 07. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2021 2021: Die erste Halbzeit ist gespielt – wie weiter im SSA-Segment?
23/2021 ♦ 30. Jun	<ul style="list-style-type: none"> Australiens Covered Bond-Markt meldet sich zurück: National Australia Bank mit erster australischer Benchmark seit 2019
22/2021 ♦ 23. Jun	<ul style="list-style-type: none"> TLTRO III.8 weder richtig stark noch außerordentlich schwach: Implikationen für den Covered Bond-Markt Neuordnung der Grundsteuer in Deutschland
21/2021 ♦ 16. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ICMA Green and Social Bond Principles: Neuauflage 2021 Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick
20/2021 ♦ 09. Juni	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Höhere Ankaufgeschwindigkeit im II. Quartal Covered Bonds vs. Senior Unsecured Bonds
19/2021 ♦ 02. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: Inflationsgespenst nährt Tapering-Gedanken Covered Bonds in Fremdwährungen: Gleiche Symptomatik wie bei EUR-Benchmarks?
18/2021 ♦ 19. Mai	<ul style="list-style-type: none"> United Overseas Bank belebt mal wieder den Markt in Singapur Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2021
17/2021 ♦ 12. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ASB Finance eröffnet den Primärmarkt „Down Under“: Unser Ausblick für den Rest des Jahres Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes
16/2021 ♦ 05. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Österreich setzt Anforderungen der Covered Bond-Richtlinie um und vereinheitlicht den bestehenden Rechtsrahmen EIB goes Blockchain
15/2021 ♦ 28. April	<ul style="list-style-type: none"> EU-Taxonomie trifft auf Markt für nachhaltige Covered Bonds
14/2021 ♦ 22. April	<ul style="list-style-type: none"> LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks Next Generation EU: NGEU nimmt Gestalt an
13/2021 ♦ 14. April	<ul style="list-style-type: none"> Dominante Strategie der EZB: Abwarten, aber nicht untätig sein PEPP-Reporting: Das erste Jahr ist rum; ein zweites folgt (mindestens) noch OSFI mit sofortiger Abkehr vom temporär erhöhten 10%-Limit: (Un)mittelbare Implikationen für kanadische Benchmarks
12/2021 ♦ 31. März	<ul style="list-style-type: none"> Besonderes I. Quartal und revidierte Angebotsprognose 2021 Collective Action Clauses (CACs)
11/2021 ♦ 24. März	<ul style="list-style-type: none"> Überraschende Dynamik: Eurosystem reicht über TLTRO III.7 EUR 331 Mrd. an EMU-Banken aus Deutsche Pfandbriefsparkassen im IV. Quartal 2020
10/2021 ♦ 17. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2020 Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2021
09/2021 ♦ 10. März	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Oldenburgische Landesbank erweitert Subbenchmarksegment

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

Issuer Guide Covered Bonds 2020
Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds
Transparenzvorschrift §28 PfandBG
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen

SSA/Public Issuers:

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019
Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020
Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2020
Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income:

ESG Update
ESG Reportinganalyse
EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert
EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf
EZB reagiert auf Coronarisiken

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Melanie Kiene

Banks
 +49 511 361-4108
 +49 172 169 2633
melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers
 +49 511 361-6627
 +49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
 +49 511 361-5380
 +49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Henning Walten

Covered Bonds
 +49 511 361-6379
 +49 152 545 67178
henning.walten@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Sales Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

Origination FI	+49 511 9818-6600
Origination Corporates	+49 511 361-2911

Treasury

Collat. Management/Repos	+49 511 9818-9200
Liquidity Management	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9550
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Disclaimer:

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

Diese Information ist erstellt worden vom Bereich Markets Strategy & Floor Research, der innerhalb der NORD/LB organisatorisch dem Handelsbereich (Markets) zugeordnet ist und der den Kunden der Bank gegenüber umfangreiche Wertpapierdienstleistungen anbietet. Diesbezüglich können daher zwischen dem Floor Research und dem Handelsbereich Informationen ausgetauscht werden, die ggf. den Inhalt der vorliegenden Information beeinflussen. Vor diesem Hintergrund ist weiterhin nicht auszuschließen, dass die NORD/LB eigene Bestände in den in dieser Information beschriebenen Finanzinstrumente oder von den hierin beschriebenen Emittenten hält, sich an der Emission solcher Finanzinstrumente beteiligt, sonstige Dienstleistungen gegenüber solchen Emittenten erbringt oder andere finanzielle Interessen an diesen Finanzinstrumenten oder Emittenten hat. Es ist ebenfalls nicht auszuschließen, dass die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research indirekt an den Gesamterfolg des Bereiches Markets gebunden ist, eine direkte Verbindung der Vergütung mit Geschäften bei Wertpapierdienstleistungen oder Handelsgebühren ist jedoch untersagt. Vor diesem Hintergrund bestehen potentielle Interessenkonflikte, die die Objektivität der hierin enthaltenen Empfehlungen grds. beeinflussen könnten.

Die NORD/LB hat allerdings umfangreiche Vorkehrungen zum Umgang mit etwaigen Interessenkonflikten und deren Vermeidung getroffen:

Vorkehrungen zum Umgang mit und zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten:

Geschäftsbereiche, die regelmäßig Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen haben können, werden von der Compliance-Stelle als Vertraulichkeitsbereiche eingestuft und funktional, räumlich und durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen getrennt. Der Handelsbereich (Markets) ist als ein solcher Vertraulichkeitsbereich eingestuft. Der Austausch von Informationen zwischen einzelnen Vertraulichkeitsbereichen bedarf der Genehmigung der Compliance-Stelle.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Die Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch diese Mitarbeiter zu identifizieren.

Weitere Informationen hierzu sind unserer Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Weitere Wichtige Hinweise:

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Information keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 21. Juli 2021 08:49h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte bei der NORD/LB gem. § 85 Abs. 1 WpHG i.V.m. Art. 20 der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Art. 5 und 6 der del. Verordnung (EU) 2016/958

Keine

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Information nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des Vortages. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern.

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrythmus

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

Positiv: Positive Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihetypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Neutral: Neutrale Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihetypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Negativ: Negative Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihetypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Relative Value (RV): Relative Empfehlung gegenüber einem Marktsegment, einem einzelnen Emittenten oder Laufzeitenbereich.

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

Eine Übersicht über unsere gesamten Rentenempfehlungen der vergangenen 12 Monate erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/empfehlungsubersicht_renten. Das Passwort lautet "renten/Liste3".

Emittent / Anleihe	Datum	Empfehlung	Gattung	Anlass
--------------------	-------	------------	---------	--------